7. JAHRGANG 30. Januar 1931 NUMMER 5

Magazin der Wirtschaft

EINE WOCHENSCHRIFT

Neue Folge / Herausgegeben von R. Bernfeld

Inhalt

ERSCHEINT FREITAGS / EINZELHEFT 1 M / VIERTELJÄHRLICH 12 M

Redaktion und Verlag: Berlin W 62 / Kurfürstenstr. 131

MAGAZIN DER WIRTSCHAFT
VEREINIGT MIT „PLUTUS“ NEUE FOLGE

7. JAHRGANG BERLIN, 30. JANUAR 1931 NUMMER 5

An einem Wendepunkt der Handelspolitik

Die Lösung des deutschen Roggenproblems ist durch die Einschränkung der Roggenanbaufläche für das nächste Wirtschaftsjahr erheblich erleichtert worden. Damit ist auch die Bahn für eine Beilegung unserer handelspolitischen Konflikte mit den europäischen Getreideausfuhrländern freigemacht. Deutschland sollte an dem bisher bewährten Handelsvertragssystem festhalten. Nicht ein Wechsel der Handelspolitik, sondern ein Wechsel der Agrarpolitik tut not.

Die Einschränkung der Roggenanbaufläche für das Wirtschaftsjahr 1931/32 kann für die künftige Gestaltung der deutschen Handelspolitik von weittragender Bedeutung werden. Wir haben diese Zusammenhänge schon vor einigen Wochen angedeutet (vgl. Nr. 1, S. 39): Die Tatsache, daß sich die Roggenanbaufläche um rund 500 000 ha vermindert hat, enthebt die deutsche Handelspolitik der Notwendigkeit, sich einseitig auf den Schutz des deutschen Roggenbaus einzustellen. Damit erübrigt sich auch eine Fortsetzung der im vergangenen Jahr betriebenen Stützungspolitik für den Roggen. Ihre Fortsetzung würde einen Zyklus zur Folge haben — niedrige Anbaufläche mit hohen Preisen 1931/32, danach Vergrößerung der Anbaufläche und neuer Preissturz 1932/33 usw. —, den niemand, der ernsthaft Agrarpolitik betreibt, wünschen kann. Es bedarf infolgedessen einer *Umstellung unserer Agrar- und Handelspolitik*, soweit sie sich die Lösung des Roggenproblems durch preispolitische Maßnahmen zum Ziele gesetzt hat.

Die Diskussion über unsere Agrarpolitik im allgemeinen, die Roggenpolitik im besonderen ist in eine allzu einseitige Auseinandersetzung darüber ausgemündet, ob die fehlgeschlagene Stützungsaktion von August/September 1930 wirklich ein Mißerfolg war, mit dem man die dafür Verantwortlichen zu belasten hat. Demgegenüber ist die *handelspolitische* Bedeutung der zum Schutze des Roggens ergriffenen Maßnahmen hartnäckig übersehen worden.

Das Problem, das der deutschen Handelspolitik durch die Absperrung gegen ausländische Futtergetreideeinfuhr gestellt wurde, ist vor beinahe Jahresfrist von Reichsfinanzminister Dietrich in einem Aufsehen erregenden Artikel behandelt worden, der die Überschrift „Osteuropa und Wir!“ trug. Dietrich warf die Frage nach einer Systemänderung der deutschen Handelspolitik auf und empfahl als Patentlösung die Preisgabe der Meistbegünstigung und den Übergang zur Reziprozität. Das war der Auftakt. Seitdem ist die Diskussion über dieses Thema ständig im Fluß geblieben. Den Freunden einer dauernden Getreidezwangswirtschaft in Deutschland war es nicht unerwünscht, durch Reziprozitätsverträge mit den südosteuropäischen Ländern große Einfuhrkontingente in die Hand öffentlicher Getreidehandels-Unternehmungen zu bringen und langsam ein europäisches Getreidemonopol zu organisieren. Den Anhängern eines uferlosen Agrarprotektionismus dagegen leuchtete ein, daß unter dem Deckmantel eines handelspolitischen Systemwechsels der Agrarprotektionismus seine Fortsetzung ad infinitum finden könnte.

Die Gefahren der sogenannten osteuropäischen Orientierung unserer Handelspolitik wurden hier unmittelbar nach der Veröffentlichung des Reichsfinanzministers eindringlich geschildert (vgl. Jahrg. 1930, Nr. 19, S. 889). Inzwischen haben alle großen industriellen Organisationen erkannt, daß die Meistbegünstigung allein geeignet ist, unserer industriellen Ausfuhr die stete Steigerung zu verbürgen, die Voraussetzung der Wiedererstarkung unserer Wirtschaft ist, und der Reichsverband der Deutschen Industrie hat in einer programmatischen Arbeit seines Präsidenten dieser Auffassung beredte Worte geliehen (vgl. auch den Aufsatz von Rechtsanwalt Josef Hartmann „Der Wert der Meistbegünstigung“, MdW Jahrg. 1930, Nr. 42). Eines ist aber nicht beachtet worden: *das Motiv des Systemwechsels selbst ist heute nicht mehr vorhanden.* Der handelspolitische Konflikt zwischen Deutschland und Osteuropa um Deutschlands Futtergetreideeinfuhr hat jede sachlich berechtigte Schärfe verloren. Er nahm seinen Ursprung von der — unseres Erachtens irrigen — Auffassung, daß es notwendig sei, den Überfluß der deutschen Roggenerzeugung an die Stelle der ausländischen Futtergetreideeinfuhr treten zu lassen. Durch die Einschränkung der Roggenanbaufläche ist dieser Überfluß geschwunden. Nach der amtlichen Vorschätzung der Anbaufläche ist der Roggenanbau um rund 10% eingeschränkt worden; der Deutsche Landwirtschaftsrat hat bei seinen Berichterstattern eine noch größere Einschränkung der Anbaufläche feststellen zu können geglaubt. Sicherlich ist die Anbaueinschränkung vorzugsweise auf den besseren Böden erfolgt und von jenen Betrieben vorgenommen worden, in denen eine qualitativ gute Leistung des Betriebsleiters überdurchschnittliche Erträge erzielt. Das bedeutet, daß die Roggenerzeugung wahrscheinlich um *mehr* als 10 % zurückgehen wird. Von landwirtschaftlicher Seite wird mit einer Minderung der Erzeugung um nicht weniger als eine Million Tonnen gerechnet.

1926/27 die Sächsische Waggonfabriken Werdau AG, die Voltohm Seil- und Kabelwerke AG, die Sächsische Maschinenwerke Hartmann AG, die Gruschwitz Textilwerke AG, die sämtlich in der Inflation geschaffene und noch nicht verwertete Vorratsaktien einzogen. Im Jahre 1928 haben die Vereinigte Märkische Tuchfabriken AG und im Jahre 1930 die Basalt-AG eine Einziehung von Aktien vorgenommen. Aus der letzten Zeit stammt der Fall der Jota-Werke Gebrüder Funke AG. Bei den vorhergehenden Amortisationen ist die Zulassungsstelle bei der Berliner Börse nicht eingeschritten. Dagegen ist die Zulassung der Aktien der Jota-Werke mit der Begründung zurückgenommen worden, daß die Einziehung der Aktien eine Konvertierung im Sinne des § 38 Absatz 2 des Börsengesetzes darstelle. Auch die Zulassungsstelle bei der Berliner Börse hat also nicht alle in ihren Zuständigkeitsbereich fallenden Aktieneinziehungen nach einem Schema behandelt.

II.

Das Schwanken der öffentlichen Stellungnahme und die — wie sich erweisen wird — scheinbaren Widersprüche in den Entscheidungen der Zulassungsstelle bei der Berliner Börse lassen eine nähere Untersuchung der mit der Aktieneinziehung verbundenen rechtlichen Probleme angezeigt erscheinen.

Die Einziehung von Aktien ist rechtlich streng zu scheiden von dem Erwerb eigener Aktien durch die Gesellschaft. Der Erwerb eigener Aktien ist in § 226 HGB geregelt und hat weder eine Vernichtung des einzelnen Aktienrechts noch eine Änderung des Grundkapitals zur Folge. Die rechtliche Grundlage für die Aktieneinziehung bildet der § 227 HGB; erst durch die Einziehung gehen die eingezogenen Aktienrechte unter, hierdurch erst verändert sich das Grundkapital, wobei streitig ist, ob das immer oder nur unter gewissen Voraussetzungen der Fall ist.

Nach § 227 HGB kann die Einziehung auf Grund eines Zwanges (mittels Auslosung, Kündigung usw.) oder freiwillig mit Einverständnis der Aktionäre (mittels Ankaufs usw.) erfolgen; die zwangsweise Einziehung muß in dem *ursprünglichen* Gesellschaftsvertrag oder in einer vor der Zeichnung der Aktien bewirkten Änderung des Gesellschaftsvertrags angeordnet sein, die freiwillige kann auch durch eine spätere Änderung des Gesellschaftsvertrags gestattet werden. Neben diesen Unterschied, der die Art der Einziehung betrifft, tritt ein zweiter, der sich auf die Durchführung der Amortisation bezieht. Es stehen sich gegenüber die entgeltliche und die unentgeltliche Einziehung. Die entgeltliche Einziehung wiederum zerfällt in eine Amortisation, die aus dem Gewinn erfolgt, und in eine solche, die aus dem Kapital vorgenommen wird. Das Gesetz sagt hierüber in § 227 Absatz 2 HGB:

> Jede Art der Einziehung darf, sofern sie nicht nach den für die Herabsetzung des Grundkapitals maßgebenden Vorschriften stattfindet, nur aus dem nach der jährlichen Bilanz verfügbaren Gewinn erfolgen.

Welche Bedeutung diese Trennung hat, ist außerordentlich umstritten. Insbesondere herrscht eine weitgehende Meinungsverschiedenheit über die buchmäßige Behandlung der Amortisation aus dem Gewinn, zum Unterschied von derjenigen aus dem Kapital. Der eine Teil der Kommentatoren vertritt die Auffassung, daß der Betrag der amortisierten Aktie in jedem Fall, mag sie aus dem Gewinn oder aus dem Kapital erfolgen, vom Grundkapital abzuschreiben sei (so insbesondere Staub-Pinner, Kommentar zum HGB, 13. Aufl., § 227, Anm. 7, ferner Pinner, J. W., 938 f., wohl auch Flechtheim, J. W., 936 f.). Die Mehrheit der Autoren ist dagegen der Anschauung, daß die Passivseite der Bilanz durch die Einziehung aus dem Gewinn im Endergebnis nicht verändert werden dürfe. Brodmann (Aktienrecht, § 227, Anm. 1 und 3), Staub-Hachenburg (GmbH-Gesetz, § 34, Anm. 10), Liebmann (GmbH-Gesetz, § 34, Anm. 6), Krüger-Crecelius (GmbH-Gesetz, § 34, Anm. 2e) stehen auf dem Standpunkt, daß die Grundkapitalsziffer bei der Einziehung aus dem Gewinn nicht herabgesetzt werden dürfe (vgl. auch Heinrich Veit Simon, Bank-Archiv Nr. 23, S. 446). Demgegenüber wollen Lehmann-Ring (HGB, § 227, Anm. 5), Geiler (J. W. 1926, S. 673 und 1793 f.) und Goldmann (HGB, § 227, Anm. 10) zwar die Herabsetzung des Grundkapitals zulassen, sie erachten aber dafür die Einstellung eines unangreifbaren Reservefonds in gleicher Höhe für notwendig. Die Denkschrift zum Entwurf eines Handelsgesetzbuches (Materialien zum HGB, S. 67) erklärt es für selbstverständlich, „daß im Falle der Amortisation aus dem Jahresgewinn entweder das unveränderte Grundkapital oder neben dem verminderten Grundkapital ein dem Nennbetrage der amortisierten Aktien entsprechender besonderer Posten unter die Passiven aufzunehmen" sei. Das Reichsgericht hat sich mit der Streitfrage bisher noch nicht beschäftigt. Das Oberlandesgericht Braunschweig ist in einem Beschluß vom 2. Mai 1907 (OLG, Bd. 14, S. 357) auf die Frage der bilanzmäßigen Behandlung der Einziehung eingegangen und hat sich den Standpunkt der Denkschrift zu eigen gemacht. Das Kammergericht hat in einer Entscheidung vom 27. September 1912 (KGJ, Bd. 43, S. 110) die Eintragung eines Kapitalherabsetzungsbeschlusses bei einer GmbH abgelehnt, da die Kapitalherabsetzung dort mittels unentgeltlicher Einziehung erfolgt sein sollte. Dabei ist von dem Kammergericht der Grundsatz aufgestellt worden, daß die ohne bares Entgelt erfolgte Einziehung eines Geschäftsanteils eine Herabsetzung des Stammkapitals niemals zur Folge haben könne.

Die Beantwortung der erörterten Streitfrage ist aber für die rechtliche Beurteilung der Kapitalherabsetzung mittels Einziehung von Aktien von entscheidender Bedeutung. Wäre die Ansicht von Staub-Pinner richtig, so könnte das Grundkapital einer Aktiengesellschaft durch die Einziehung vermindert werden, ohne daß die Vorschriften über die Kapitalherabsetzung (§§ 288, 289 HGB) beobachtet werden müßten. Denn § 227 Absatz 2 schreibt die Anwendung dieser Bestimmungen für die Einziehung aus dem Gewinn nicht vor. Die Gegensätzlichkeit der

wiedergegebenen Auffassungen beruht zum großen Teil darauf, daß das, was viele vom wirtschaftlichen Standpunkt aus mit Recht oder mit Unrecht für wünschenswert halten, in das Gesetz hineingedeutet wird. Schaltet man den Gedanken der wirtschaftlichen Zweckmäßigkeit vorläufig einmal aus, so bleibt die Tatsache unverrückbar, daß das Gesetz zwischen der Einziehung aus dem Gewinn und der Einziehung aus dem Kapital unterscheidet. Nur jene darf formlos erfolgen, während für diese die für die Herabsetzung des Grundkapitals maßgebenden Vorschriften gelten. Diese Unterscheidung kann aber nur den einen Sinn haben, daß bei der Einziehung aus dem Gewinn die Passivseite der Bilanz, zumindest im ganzen betrachtet, unverändert bleiben muß. Es ist gleichgültig, woher die Beträge stammen, mittels derer die Aktien eingezogen werden; ob der Gewinn oder das Kapital hierfür verwendet ist, entscheidet allein die Bilanz. Wenn aber, wie Staub-Pinner will, das Grundkapital bei jeder Art der Einziehung um den Betrag der eingezogenen Aktien vermindert wird, so sind die Aktien eben niemals aus dem Gewinn, sondern stets aus dem Grundkapital amortisiert. Eine andere Deutung einer solchen bilanzmäßigen Behandlung der Frage gibt es nicht. Zweifelhaft bleibt danach nur, ob bei der Einziehung aus dem Gewinn das Grundkapital völlig unverändert bleiben soll, oder ob seine Verminderung durch Einstellung eines Reservefonds auszugleichen ist. Für den zweiten Weg spricht eigentlich nur die Erwägung, daß die einzelnen Aktienrechte durch die Einziehung vernichtet werden und mithin die Summe der Aktienrechte kleiner werden müsse (vgl. Heinrich Veit Simon a. a. O.). Dieser Gedankengang ist nicht überzeugend. Es ist keineswegs im Gesetz festgelegt, daß das Grundkapital immer der Summe der einzelnen Aktien zu entsprechen hat. Eine solche Übereinstimmung zwischen der Summe der einzelnen Aktien und dem Grundkapital muß zwar bei der Gründung der Aktiengesellschaft vorliegen. Nirgends aber ist gesagt, daß sie nicht späterhin auseinanderfallen können. Es lassen sich sehr wohl theoretisch Fälle denken, in denen dies zwangsläufig geschieht, so bei der Nichtigkeit der Zeichnung von Aktien im Falle der Kapitalerhöhung (Brodmann a. a. O.) oder bei der Derelinquierung und Vernichtung von Aktienurkunden (Heinrich Veit Simon a. a. O.). Das Gesetz betrachtet, wie Brodmann im Hinblick auf die vorliegende Frage mit Recht ausführt, das Grundkapital lediglich als abstrakte Summe, als einen Verrechnungsposten von bestimmter Funktion, eine Ziffer, die nicht verändert werden darf, auch wenn sich die Verhältnisse in der Gesellschaft völlig umgestalten. Es ist nicht einzusehen, weshalb man an der Differenz zwischen der Höhe des Aktienkapitals und der Summe der einzelnen Aktien Anstoß nehmen soll, wenn man den Unterschied zwischen dem Nennwert des Grundkapitals und dem realen Wert des Gesellschaftsvermögens als natürlich hinnimmt.

Dazu kommt, daß die von der Denkschrift zum Handelsgesetzbuch als möglich erwähnte Einstellung eines Reservefonds zum Ausgleich der Aktieneinziehung aus dem Gewinn durchaus nicht dieselbe Wirkung hat, wie die Aktieneinziehung ohne Veränderung des Grundkapitals. Einmal ist dieser Reservefonds kein gesetzlicher, kann also wieder aufgelöst und zur Deckung von Verlusten benutzt werden. Auf diese Weise würde das, was nach richtiger Ansicht vermieden werden soll, dennoch eintreten: Das den Gläubigern haftende Kapital der Gesellschaft könnte formlos ohne jede Veröffentlichung allmählich immer mehr verringert werden. Doch selbst wenn man das bestreitet und hier etwa, wie Heinrich Veit Simon a. a. O., einen gesetzlich notwendigen und daher unveränderlichen Reservefonds annimmt, so bleibt die Schwierigkeit, daß dieser Fonds dann auch durch eine formelle Kapitalherabsetzung im Sinne der §§ 288/89 nicht verändert werden kann. Die Ansicht von Heinrich Veit Simon a. a. O., wonach über den Fonds im Wege der formellen Kapitalherabsetzung verfügt werden dürfe, ist durch das Gesetz nicht gestützt.

Daher muß, wenn man das bestehende Aktienrecht so anwendet, wie es nun einmal ist, ohne seinen Sinn durch künstliche Deutungsversuche zurechtzubiegen, *bei der Einziehung von Aktien aus dem Gewinn das Grundkapital unverändert bleiben.* Mindestens aber ist der Betrag, um den das Grundkapital bei der Einziehung aus dem Gewinn verringert wird, als *Reservefonds* einzustellen.

Hieraus ergibt sich zwangsläufig folgender Schluß: Verringert eine Aktiengesellschaft mittels der Einziehung von Aktien ihr Grundkapital, und stellt sie nicht wenigstens — was ich für unzulässig halte — einen Reservefonds in entsprechender Höhe ein, so ist die Einziehung nicht aus dem Gewinn, auch nicht unentgeltlich, sondern aus dem Kapital erfolgt, gleichgültig, wie die Einziehung in dem Beschlusse der Generalversammlung bezeichnet ist, und gleichgültig, woher die Mittel zur Einziehung stammen. *Dann aber sind nach § 227 Abs. 2 HGB die für die Herabsetzung des Grundkapitals maßgebenden Vorschriften anzuwenden.*

III.

Was bedeutet dieses Ergebnis für die Praxis der Zulassungsstellen? Der Ausgangspunkt für die Prüfung dieser Frage ist der § 38 Abs. 2 des Börsengesetzes. Danach muß vor der Einführung von Wertpapieren an der Börse ein Prospekt veröffentlicht werden, der die für die Beurteilung der einzuführenden Wertpapiere wesentlichen Angaben enthält. Das gleiche gilt für Konvertierungen und Kapitalerhöhungen. Der Ausdruck Konvertierung darf hier nicht in dem engen Sinn verstanden werden, in dem er ursprünglich gebraucht wurde. Mit Konvertierung bezeichnete man zunächst lediglich die Herabsetzung des Zinssatzes eines fest verzinslichen Papiers. Daß der Ausdruck im § 38 Abs. 2 Börsengesetz nicht in dieser Beschränkung gemeint ist, darüber sind sich alle Zulassungsstellen und die überwiegende Mehrheit der Kommentatoren einig. Insbesondere wird die

formelle Kapitalherabsetzung als ein Fall der Konvertierung angesehen. Diesen Standpunkt haben sowohl der Reichsbörsenausschuß als auch der Preußische Minister für Handel und Gewerbe in seinem Erlaß vom 19. April 1900 eingenommen. Wenn nun, wie dargelegt, die Einziehung aus dem Kapital nur im Wege der formellen Kapitalherabsetzung erfolgen kann, so ist — rein rechtlich betrachtet — dieser Fall der Kapitalherabsetzung ebenso als Konvertierung zu behandeln, wie die Kapitalherabsetzung durch Zusammenlegung von Aktien mittels Umtauschs, Stempelung oder mittels eines ähnlichen Verfahrens.

Immerhin ist zuzugeben, daß der Begriff der Konvertierung im Sinne des Börsengesetzes nicht fest umrissen ist. Man ist sich zwar darüber einig, daß eine Änderung lediglich der *tatsächlichen*, die Gesellschaft betreffenden Verhältnisse zur Annahme einer Konvertierung nicht ausreicht. Ob und inwieweit aber eine Änderung der *rechtlichen* Verhältnisse der Gesellschaft eine Konvertierung darstellt, wird zwar für einzelne Gruppen von Tatbeständen (zum Beispiel Zinsveränderungen, Kapitalherabsetzungen durch Zusammenlegung von Aktien), niemals jedoch für alle denkbaren Fälle festgelegt werden können. Hier muß es dabei bleiben, daß die Zulassungsstellen von Fall zu Fall unter voller Berücksichtigung der wirtschaftlichen Gesichtspunkte entscheiden, ob die eingetretene Rechtsänderung so schwerwiegend ist, daß eine Aufklärung der Öffentlichkeit als Voraussetzung für die weitere Zulassung der Papiere geboten erscheint. Die rein juristische Deduktion allein dürfte mithin zur Entscheidung der Frage, ob die Aktieneinziehung aus dem Kapital eine Konvertierung ist, nicht ausreichen. *Die Praxis der Zulassungsstellen wird vielmehr wesentlich von der wirtschaftlichen Beurteilung der Sachlage abhängen.*

Versucht man die wirtschaftlichen Tatbestände, die einer Einziehung von Aktien aus dem Kapital zugrunde liegen können, zu gliedern, so ergibt sich zunächst, daß eine Gruppe besonders behandelt werden muß: Das ist die *Einziehung von Vorratsaktien.*

In vier von den obenerwähnten Fällen war die Sachlage so, daß die Gesellschaften in der Inflation ihr Kapital erhöht, die jungen Aktien aber mit Rücksicht auf die Goldumstellung nicht mehr in Verkehr gebracht hatten. Ähnlich lag der Fall bei der Basalt-AG. Diese hinterlegte im Jahre 1925 mit Rücksicht auf die gleichzeitig ausgegebene Wandelanleihe bei einem Treuhänder in der Inflation geschaffene Vorratsaktien. Als sich dann bei Absinken des Kurses herausstellte, daß eine Ausübung des Umtauschrechts durch die Inhaber der Convertible Bonds nicht in Frage käme, zog die Gesellschaft im Jahre 1930 die noch nicht in Verkehr gebrachten Vorratsaktien unter Herabsetzung des Grundkapitals wieder ein.

Dieser Sachverhalt ist grundsätzlich anders zu beurteilen als die Fälle, in denen Gesellschaften auf Grund des niedrigen Kursstandes Aktien im freien Verkehr oder von Großaktionären ankaufen, um auf diese Art die Rentabilität der Gesellschaft zu erhöhen und Verluste zu decken. Allerdings kann auch die Einziehung von Vorratsaktien noch sehr verschieden gelagert sein. Die Auswirkungen der Einziehung werden anders sein, je nachdem, ob die Gesellschaft selbst im Besitze der Vorratsaktien ist oder ob ein Konsortium die Vorratsaktien besitzt, während die Gesellschaft ein Rückkaufsrecht hat, verschieden aber auch je nachdem, wie die Vorratsaktien oder die Forderung gegen das Konsortium aktiviert sind. Es sind danach Fälle denkbar, in denen die Einziehung der Vorratsaktien die Aktiv- und Passivseite der Bilanz in gleichem Maßstabe verringert, so daß wirtschaftlich überhaupt keine Veränderung eintritt. Der Sachverhalt kann jedoch auch so beschaffen sein, daß durch die Einziehung der Vorratsaktien ein Buchgewinn entsteht. Stets wird berücksichtigt werden müssen, daß es sich bei der Einziehung von Vorratsaktien um die Herbeiführung eines sowohl im Interesse der Volkswirtschaft liegenden, als auch privatrechtlich zu begrüßenden Zweckes handelt. Immerhin ist aber schon hier unter Umständen eine Aufklärung der Öffentlichkeit darüber erwünscht, wozu der etwa erzielte Buchgewinn verwandt wird.

Wird die Einziehung durch Ankauf von Aktien auf Grund des niedrigen Kursstandes bewirkt, so kann auch hierin ein Vorteil für die Gesamtheit der Aktionäre liegen, ohne daß die Gläubiger der Gesellschaft benachteiligt würden. Die Rentabilität der Gesellschaften wird unter Umständen durch die Einziehung und die mit ihr verbundene Kapitalherabsetzung verbessert. Notwendige Abschreibungen können durch Verwendung des erzielten Buchgewinns vorgenommen werden.

Dem steht aber die Gefahr einer Schädigung sowohl eines Teils der Aktionäre als auch der Gläubiger gegenüber. Die Einziehung mittels Ankaufs von Aktien ist geeignet, eingetretene Verluste zu verschleiern. Das wird insbesondere dann zutreffen, wenn die einzuziehenden Aktien ursprünglich zu Stützungszwecken gekauft worden sind. Hat eine Gesellschaft zum Beispiel ihre eigenen Aktien zum Zwecke der Stützung des Kurses bei einer Notiz von 80 % erworben, und sinkt der Kurs dann im Laufe des Jahres auf 40 %, so wäre die Gesellschaft ohne die Einziehung verpflichtet, die angekauften Aktien in der nächsten Bilanz mit 40 % zu aktivieren (§ 261 Z. 1 HGB). Sie würde also bilanzmäßig einen Verlust von 40 % des erworbenen Nennbetrages erleiden. Zieht sie nun im Laufe des Jahres die Aktien ein, und setzt sie das Grundkapital um den Nennbetrag der eingezogenen Aktien herab, so wird die nächste Bilanz an Stelle eines Verlustes einen Buchgewinn in Höhe der Differenz zwischen Nennbetrag und Ankaufskurs, hier also in Höhe von 20 % des Nennbetrages der erworbenen Aktien, ausweisen. Daß gerade diese Entwicklung häufig zu Einziehungen geführt hat und führen wird, bedarf keiner näheren Begründung. Diese Umkehrung eines effektiven Verlustes in einen buchmäßigen Gewinn ist aber nur dann erträglich, wenn die Öffentlichkeit hierüber in vollem Umfang Aufklärung erhält.

Daß bei der Kapitalherabsetzung mittels Einziehung von Aktien die Schutzbestimmungen der §§ 288/89 HGB zugunsten der Aktionäre und der Gläubiger innezuhalten sind (Dreiviertel-Majorität, Sicherung oder Befriedigung der Gläubiger, Sperrjahr), ergibt sich ohne weiteres aus den Ausführungen unter II. Die erörterten wirtschaftlichen Folgen dieser Art der Einziehung zwingen aber auch zu dem Schluß, daß die Zulassungsstellen verpflichtet sind, unter Umständen im Interesse der Aktienbesitzer und Aktienkäufer einzugreifen. Es mag sein, daß die Aktieneinziehung weder den Aktionär noch den Gläubiger der Gesellschaft schädigt. Die Gefahr einer solchen Schädigung ist aber so groß, daß die Zulassungsstellen keinesfalls grundsätzlich den Standpunkt einnehmen dürfen, die Einziehung von Aktien könne niemals eine Konvertierung darstellen. Vielmehr werden die Zulassungsstellen, sofern nicht eine in ihren Folgen ohne weiteres zu übersehende Einziehung von Vorratsaktien vorliegt oder wegen der Bonität der Gesellschaft und aus sonstigen Gründen ausnahmsweise jede Gefahr einer Schädigung von Aktionären oder Gläubigern ausgeschaltet ist, die Kapitalherabsetzung durch Einziehung von Aktien als Konvertierung im Sinne des § 38 Abs. 2 des Börsengesetzes behandeln müssen. Daß die Rechtslage hierzu drängt, ist bereits dargelegt. Das Ergebnis der wirtschaftlichen Prüfung ist nicht geeignet, den dargelegten juristischen Schluß zu entkräften, es sei denn, daß es sich um die erwähnten Ausnahmefälle handelt.

IV.

Zu prüfen bleibt, ob die Zulassungsstellen in geeigneten Fällen den Gesellschaften *Erleichterungen* gewähren sollen und können.

In Erwägung zu ziehen wäre vielleicht, ob den Gesellschaften durch eine erweiternde Auslegung des § 11 der Zulassungsbekanntmachung die Verweisung auf den früher veröffentlichten Prospekt gestattet werden kann: Der Prospekt hätte dann im wesentlichen lediglich eine genaue, zahlenmäßig belegte Darstellung der Vorgänge zu enthalten, die zu der Einziehung geführt haben, und darzulegen, auf welche Weise der sich etwa ergebende Buchgewinn verwandt wird. Die Bewilligung eines abgekürzten Prospekts könnte allerdings nicht befürwortet werden, wenn seit der Veröffentlichung des vorigen Prospekts zu lange Zeit verstrichen ist, oder wenn die Verhältnisse der Gesellschaft eine weitergehende Aufklärung des Publikums angezeigt erscheinen lassen. Mit der Prospektverkleinerung träte eine Verbilligung der Veröffentlichungskosten für die Gesellschaft ein.

Ferner käme eine Untersuchung der Frage in Betracht, ob bei der Einziehung von Aktien und der hiermit verbundenen Kapitalherabsetzung die Zulassung stets sofort zurückgenommen und ein neuer Zulassungsantrag abgewartet werden soll, wie es bei den Kapitalherabsetzungen durch Zusammenlegung der Fall ist. § 38 Abs. 2 Satz 2 des Börsengesetzes besagt zwar nicht ohne weiteres, daß bei Konvertierungen eine Zurücknahme der alten und der Beschluß einer neuen Zulassung notwendig ist, sondern bestimmt unmittelbar nur die Veröffentlichung eines Prospektes. Wie Nußbaum aber in seinem Kommentar zum Börsengesetz § 36 VII a hervorhebt, setzt der Erlaß eines Prospekts im Sinne des Börsengesetzes notwendig ein Zulassungsverfahren voraus, weil sonst die in § 45 des Börsengesetzes vorgesehene Prospekthaftung nicht einträte: nach § 45 sind nämlich nur die Angaben des Prospekts geschützt, auf Grund dessen Wertpapiere zum Börsenhandel zugelassen sind. Bisher ist auch von den Zulassungsstellen bei Konvertierungen die Zulassung der betreffenden Aktien stets sofort zurückgenommen und eine Prospektveröffentlichung immer nur gleichzeitig mit der Beantragung der Neuzulassung gefordert worden. Gleichwohl erscheint in der angedeuteten Richtung eine weitere Erleichterung für geeignete Fälle der Einziehung nicht völlig ausgeschlossen. Es ließe sich der Gedanke erörtern, daß die Zulassungsstellen in geeigneten Fällen mit der Zurücknahme der Zulassung bei *Kapitalherabsetzungen durch Einziehung von Aktien* so lange warten, bis die Gesellschaft in einer zu bestimmenden Frist unter Einreichung und Veröffentlichung eines von der Zulassungsstelle genehmigten Prospektes die Neuzulassung der Aktien beantragt. Zurücknahme der Zulassung und Neuzulassung wären dann gleichzeitig zu beschließen. Die Wiederzulassung hätte zur Voraussetzung, daß der Prospekt nach Ansicht der Zulassungsstelle zur Aufklärung der Öffentlichkeit ausreicht und in der gesetzten Frist veröffentlicht wird. Bei Versäumung der Frist oder unzureichender Ausgestaltung des Prospekts müßte die Zulassung zurückgenommen werden und bleiben. Hiermit würde ein genügender Schutz für Aktionäre und Gläubiger geschaffen. Der Vorteil dieses vereinfachten Verfahrens läge darin, daß die unliebsame Notizstreichung zwischen Zurücknahme der Zulassung und Neuzulassung wegfiele. Überdies könnte mit Rücksicht auf die Vereinfachung der Zulassung noch daran gedacht werden, bei solcher Sachlage die Gebühren für die Einführung zum Börsenhandel zu ermäßigen.

Derartige Maßnahmen werden dazu beitragen, daß die Aktieneinziehung dort, wo sie wirtschaftlich erwünscht ist, keinen übermäßigen Schwierigkeiten begegnet.

Das Prinzip des Kostenausgleichs in der Zollpolitik der Vereinigten Staaten

Von Dr. Jacob Viner, Professor an der Universität Chicago

Als Grundsatz ihrer Hochschutzzoll-Politik pflegen die Amerikaner das „Prinzip des Kostenausgleichs" zu bezeichnen, nach dem die Zölle zum Ausgleich der Produktionskostendifferenzen zwischen der in- und ausländischen Fabrikation dienen. Eine konsequente Durchführung dieses Prinzips scheitert nicht nur an prinzipiellen Schwierigkeiten — ein vollständiges Einfuhrverbot wäre das einfachste Mittel zu seiner Verwirklichung —, sondern auch an zahllosen praktischen Hemmungen. Die Tariff-Commission, die zur regelmäßigen Kontrolle der Kostenunterschiede eingesetzt wurde, mußte zudem wegen des Einflusses der verschiedenen Interessentengruppen versagen.

Seit 1909 haben die Republikaner in den Vereinigten Staaten, die traditionellen Hüter der amerikanischen Zollpolitik, das sogenannte „Prinzip des Ausgleichs der Produktionskosten" zum Grundsatz des Tarifaufbaus gemacht. Kürzlich hat sich auch die demokratische Partei zu diesem Prinzip bekannt; sie hat lediglich einige Änderungen in der Fassung vorgenommen, die an sich unbedeutend sind, wenn man davon absieht, daß sie ein wenig verhüllen wollen, wieweit sich die Partei von ihrer eigenen ursprünglichen Freihandels- und gemäßigten Schutzzollpolitik entfernt hat, um die radikaleren Grundsätze ihrer Gegner anzunehmen. Das Kostenausgleichsprinzip als Grundlage der Tarifgesetzgebung erfordert Zollsätze, die der Differenz zwischen inländischen und ausländischen Kosten, einschließlich eines angemessenen Gewinns, entsprechen. Die meisten amerikanischen Schutzzöllner scheinen zu glauben, daß dieses Prinzip ein Originalbeitrag amerikanischer Staatsweisheit zur Schutzzoll-Lehre darstellt, und daß es eine geistig beachtliche Philosophie biete, auf der eine nationale Handelspolitik begründet werden könnte.

Aber es liegt kein Anlaß vor, solche Ansprüche zu erheben. Das Prinzip des Kostenausgleichs ist uralt. Wie die meisten schlechten Zollargumente, wurde es bereits von den englischen Merkantilisten des achtzehnten Jahrhunderts aufgestellt. Ricardo hat 1822 eine Empfehlung einer Königlich Britischen Kommission für Landwirtschaft zitiert, nach der es bei der Bestimmung der Einfuhrzollhöhe auf Getreide berücksichtigt werden sollte. Die Zölle „sollen so berechnet sein, daß sie die Differenz derjenigen Kosten (einschließlich des Durchschnittsgewinns) ausgleichen, zu denen Getreide nach dem gegenwärtigen Stand der Dinge in den Vereinigten Königreichen produziert und auf den Markt gebracht werden kann, verglichen mit jenen Kosten (gleichfalls einschließlich eines angemessenen Gewinns), zu denen in irgendeinem der Länder, aus denen wir hauptsächlich Getreide beziehen, produziert wird, wobei die gewöhnliche Transportbelastung von diesen zu unseren Märkten hinzugerechnet werden muß". Das Kostenausgleichsprinzip war ein Gemeinplatz der europäischen protektionistischen Literatur, und es ist von handelspolitischen Autoren wie Richard Schüller, Philippovich, Kobatsch und Grunzel besprochen worden, jahrelang bevor die amerikanische republikanische Partei ihm den offiziellen Segen gab.

Wichtiger ist, daß das Prinzip, als theoretischer Ausgangspunkt einer Schutzzollpolitik, gar keinen Sinn hat. Sieht man von Konsumgütern besonderer Art ab, bei denen Unterschiede in Stil und Aussehen für den Wettbewerb entscheidender sind als Preisdifferenzen, so liegt der einzige wichtige Grund für den Außenhandel in der Möglichkeit, gewisse Güter vom Ausland billiger als von inländischen Produzenten zu beziehen. Die Haupterklärung regionaler Preisdifferenzen liegt in der Existenz entsprechender regionaler Unterschiede in den Geldkosten der Produktion einschließlich der üblichen Verzinsung und der Transportkosten. Eine Tarifpolitik mit dem Ziel, durch Einfuhrzölle alle Vorteile niedrigerer Geldkosten zu beseitigen, die *irgendein* ausländischer Produzent hinsichtlich *irgendeiner* Ware hat, die im Inlande produziert wird oder produziert werden kann, liefe — konsequent durchgeführt — auf einen Prohibitivzoll oder wenigstens fast prohibitive Zölle auf jede Ware aus, die überhaupt im Inland produziert werden könnte. In einem Land mit so verschiedenen klimatischen und natürlichen Bedingungen wie den Vereinigten Staaten gibt es nur außerordentlich wenige Güter, bei denen eine Produktion nicht möglich wäre, wenn die Kosten keine Rolle spielten. Wollte man das Prinzip durchgängig anwenden, so würde es tatsächlich in einer vollständigen Behinderung des Außenhandels enden, und ein absolutes Einfuhrverbot wäre die einfachste und logischste Form einer solchen Politik. Wendet man dagegen ein, daß es viele Güter gibt, die an sich zwar in den Vereinigten Staaten produziert werden könnten, aber nur zu außerordentlich hohen Kosten und in Mengen, die zur Deckung des amerikanischen Bedarfs nicht ausreichen — wie Kautschuk, Jute, Rohseide, Zinn — so ist die Antwort klar. Erstens sagt das Kostenausgleichsprinzip nichts über die Grenze, von der ab es nicht mehr Gewinn bringt, derartige Kostendifferenzen durch Zölle auszugleichen. Zweitens ist der „Bedarf" der Amerikaner an irgendeinem Produkt keine absolute Größe, sondern hängt von ihrem Preise ab. Setzt man den Kautschukpreis hoch genug, etwa auf 50 oder 500 $ für das Pfund.

so wird eine amerikanische Produktion entstehen, die so viel liefert, wie die Amerikaner zu diesem Preise nachfragen.

Es liegt auf der Hand, daß die amerikanischen Apostel des Kostenausgleichsprinzips, außer ein paar unverantwortlichen Fanatikern, die Theorie nicht anwenden würden, sobald sie zu Zollsätzen von astronomischer Zahlengröße führt. Die meisten von ihnen haben den Sinn und die Konsequenzen des Prinzips nicht hinreichend durchdacht, um auf die notwendige Entscheidung zu kommen, wieweit man ihm folgen könnte. Aber seine wenigen Verteidiger, die sich nicht mit seiner dogmatischen Wiederholung begnügt haben, als ob es sich um eine selbstverständliche Wahrheit von allgemeinster Anwendungsfähigkeit handelte, haben dargelegt, daß es nur in Hinblick auf solche Waren gelten könnte, bei denen die Kostendifferenz nicht „übermäßig"[1]) wäre. Aber in dem Prinzip selbst liegt nichts, was einen Anhalt dafür bieten könnte, wann der Punkt erreicht ist, bei dem die Kostenunterschiede schließlich zu groß sind, um vorteilhaft durch Zölle ausgeglichen zu werden. Und wenn man zugeben muß, daß man bei der Bestimmung, welche Waren des Schutzes würdig sind, zu irgendwelchen anderen Gesichtspunkten Zuflucht nehmen muß, was bleibt dann von dem Prinzip?

Das Argument ist möglich und auch schon ausgesprochen worden, daß das Kostenausgleichsprinzip zwar keinen Hinweis dafür gibt, welche Industrien für Zölle legitimiert sind, aber doch mindestens eine vernünftige Grenze für die Zollhöhe festlegt, wenn man sich einmal aus irgendwelchen Gründen entschlossen hat, einer Industrie Zölle zuzubilligen. Sind die Zölle niedriger, so sind sie unzureichend gegen Auslandswettbewerb, sind sie höher, so gewähren sie einer monopolisierten Inlandsindustrie Preise, die einen Monopolgewinn übrig lassen.

Aber hat man sich einmal zum Schutz einer Industrie gegen Auslandskonkurrenz entschlossen, so besteht Veranlassung genug, ihr weitergehenden Schutz zu gewähren, als unter strikter Anwendung des Prinzips möglich wäre. Ein Zoll gerade in der Höhe des Überschusses der inländischen über die ausländischen Kosten würde der heimischen Industrie nur sehr zweifelhafte Sicherheit auf dem Inlandsmarkt gewähren. Jede Rationalisierung der ausländischen Produktion, jede kleine Abwärtsbewegung der fremden Löhne oder der Transportkosten, die nicht durch entsprechende Maßnahmen in der eigenen Industrie ausgeglichen wird, jedes Dumping der fremden Konkurrenz auch im mäßigen Umfang, würde den Bestand der heimischen Industrie gefährden. Unter solchen Umständen ergeben sich für die Kapitalisten Hemmungen, die Anlagen auszubauen oder auch nur die bestehenden zu erneuern, wenn sie abgenutzt oder veraltet sind. Die dauernde Gefahr von Lohnsenkungen und Arbeitslosigkeit würde die Arbeiter hindern, hier Beschäftigung zu suchen. Soll eine Industrie wirklich geschützt werden, so muß der Schutz ausreichen, ihre Prosperität auch angesichts mäßiger Schwankungen in den Preisen und Kosten einigermaßen sicherzustellen. Eine Garantie gegen monopolistische Ausbeutung der Konsumenten auf Grund des Zollschutzes sollte durch die Antitrustgesetzgebung geschaffen werden, oder durch die Regelung der betreffenden Preise durch die öffentliche Hand, oder durch Besteuerung der Übergewinne, oder durch andere Maßnahmen, die mit der Sicherung angemessener Existenzaussichten der geschützten Industrien vereinbar sind.

Niemand aber, der ehrlich und sachkundig ist, bestreitet, daß das Kostenausgleichsprinzip, ob es nun etwas taugen mag oder nicht, eine bedeutsame Rolle in den Entwürfen zu jedem amerikanischen Tarifgesetz spielt. Die Zollsätze in amerikanischen Tarifen sind das Ergebnis gegenseitiger Verhandlungen und Kompromisse zwischen den gesetzgebenden Vertretern der verschiedenen Produzenteninteressen. Jeder Vertreter ist dazu da, für die Industrie, der seine Wählerschaft nahesteht, möglichst hohe Zölle zu besorgen, und viele von ihnen haben auch die Aufgabe, die Zollsätze anderer Industrien in möglichst engen Grenzen zu halten. Die Furcht, bei allzu ungehemmten Tariforgien öffentliches Ärgernis zu erregen, der Wunsch, die Wählerindustrien vor steigenden Preisen für ihre Rohstoffe zu bewahren, in bestimmtem Umfang auch die Erwägung, daß sich aus einer Zollerhöhung eine beträchtliche Verteuerung der Lebenshaltung ergibt, eine gewisse Angst davor, daß höhere Zölle Vergeltungsmaßnahmen fremder Länder gegen die amerikanische Ausfuhr provozieren könnten, dergleichen Betrachtungen legen auch dem extremsten amerikanischen Kongreßmitglied einige Zurückhaltung auf, den Zollerhöhungen für Industrien zuzustimmen, an denen seine Wählerschaft nicht direkt interessiert ist. Da aber bei jedem Mitglied des Kongresses der Wunsch, soviel an Zöllen wie möglich für seine Wähler zu erreichen, gewöhnlich weit stärker ist als der andere Wunsch, seine Wähler gegen ungünstige Folgen eines erhöhten Zollschutzes auf Güter zu bewahren, die nicht in seinem Distrikt oder Staat hergestellt werden, so ist das Ergebnis der amerikanischen handelspolitischen Gesetzgebung regelmäßig ein Tarif, der etwas höher ist als sein Vorgänger. Aber mit der tatsäch-

[1]) („excessive"); vgl. z. B. das Argument von *W. C. Culbertson* (dem früheren Vizepräsidenten der US Tariff Commission und einem der wenigen Verteidiger der republikanischen Tarifpolitik, der versucht hat, der Kritik der amerikanischen Nationalökonomen entgegenzutreten) in „*Commercial Policy in War Time and After*", New York 1924, 7. Kapitel.

lichen Zollgesetzgebung hat das Prinzip des Kostenausgleichs nur ganze schwache Beziehungen. Den Hauptnutzen leistet es den amerikanischen Schutzzollinteressen dadurch, daß es bei oberflächlicher Betrachtung eine einleuchtende Richtlinie für den Aufbau eines Zolltarifs bildet, die eine führerlose Öffentlichkeit als Rechtfertigung für den Zollschutz überhaupt und für seine Ausgestaltung im einzelnen betrachtet. Der durchschnittliche Staatsbürger ist sicherlich nicht in der Lage, die Übereinstimmung der tausend einzelnen Zollsätze mit diesem Grundsatz zu prüfen, und es gibt keine amtliche oder private Organisation, die an seiner Stelle eine solche Prüfung vornehmen wollte oder könnte.

Die Bestimmungen über die Beweglichkeit der Zollsätze, die sogenannte flexible tariff provision (Sektion 315 des Zollgesetzes von 1922, Sektion 336 des Gesetzes von 1930), sollen jedoch ein Mittel sein, jede Abweichung der Zollsätze von dem Prinzip des Kostenausgleichs durch Verwaltungsmaßnahmen zu beseitigen. Sie wurden in die amerikanische Gesetzgebung zum erstenmal durch das Zollgesetz vom Jahre 1922 eingeführt und ermächtigen den Präsidenten, auf Grund eines Berichts der Zollkommission jeden einzelnen Zoll so weit abzuändern, wie erforderlich ist, um den Unterschied zwischen den Produktionskosten der fremden und der heimischen Industrien auszugleichen, und solche Änderungen der autonomen Zollsätze bekanntzugeben. Die Zollerhöhung oder -herabsetzung darf nicht 50 Prozent des Zollsatzes überschreiten.

Die Erfahrungen mit diesem Zollsystem sind bis jetzt sehr entmutigend gewesen. Die Kommission war ihrer Zusammensetzung nach weder sachlich zuständig noch objektiv. Viele Jahre lang erschöpfte sie ihre Energie in inneren Zwistigkeiten; man warf sich gegenseitig bösen Glauben und Dummheit vor, Anklagen, die allem Anschein nach nicht unberechtigt waren. Die persönliche Voreingenommenheit einiger Mitglieder der Kommission verhinderte zusammen mit dem ungesetzlichen Druck, den der Präsident, einige Senatoren und andere äußere Einflüsse auf die einzelnen Mitglieder ausübten, daß die Kommision im Geiste richterlicher und wissenschaftlicher Unabhängigkeit die Festsetzung jener Zolländerungen — Erhöhungen oder Herabsetzungen — vornahm, die erforderlich waren, um die gesetzlichen Tarife mit dem Prinzip des Kostenausgleichs in Übereinstimmung zu bringen. Die Kommission fand überdies bald — was die Wirtschaftswissenschaft seit langem wußte —, daß eine Vorschrift, die den Begriff „Kostenausgleich“ nicht näher definierte, zweideutig genug war, um einen fast unbegrenzten Spielraum für den Einfluß der Interessenten zu lassen. Was gehört zu den Kosten? Sollen insbesondere Transportkosten, Zinsen und Mieten hinzugerechnet werden? Wenn die Kosten der ausländischen Industrie in einer fallenden und schwankenden Währung ausgedrückt werden — nach welchem Kurs sollen sie in Dollarwährung umgerechnet werden? Das Gesetz bestimmt, daß die Kosten in dem wichtigsten Konkurrenzland als Vergleichsbasis dienen sollten — wie soll entschieden werden, welches dieses wichtigste Konkurrenzland ist? Für welchen und einen wie langen Zeitraum sollen die Kosten festgestellt werden, und muß die Feststellungsperiode für beide Länder dieselbe sein? Die Kosten sind bei den einzelnen Werken einer Industrie ganz verschieden — welche Kosten sollen verglichen werden: Grenzkosten, niedrigste Kosten, „repräsentative“ Kosten oder (gewogene oder ungewogene) Durchschnittskosten? Da gewöhnlich die Kosten jedes einzelnen Betriebes einer großen Industrie unmöglich festzustellen sind — nach welchem Grundsatz soll die Auswahl des statistischen Materials erfolgen, das für die ganze Industrie als repräsentativ betrachtet werden darf? Wie sollen die Kosten von verbundenen Produkten und von Nebenprodukten bestimmt werden? In vielen Fällen stimmen die fremden und die einheimischen Waren in ihrer Qualität und Verwendbarkeit nicht überein; oft gibt es bei der fremden und bei der einheimischen Lage eine ganze Stufenleiter von Mustern — wie sollen diese Unterschiede nach Qualität und Typ behandelt werden? In einem Land von so großer Flächenausdehnung wie den Vereinigten Staaten ist die Konkurrenzfähigkeit fremder Waren an der einen Küste oft ganz anders als an der andern Küste, an der Grenze oder im Hafen anders als im Innern — für welchen Ort innerhalb der Vereinigten Staaten sollen die Kostenvergleiche angestellt werden? Was soll geschehen, wenn fremde Industrien sich weigern, ihre Kostenrechnungen von amerikanischen Beauftragten prüfen zu lassen? Diese und ähnliche Fragen tauchten wiederholt auf und mußten auf irgendeine Art gelöst werden. Auf viele von ihnen gibt es keine Antwort, die Anspruch auf wissenschaftliche Korrektheit erheben könnte. Aber in den meisten — wenn nicht in allen — Fällen hätten einigermaßen vernünftige Lösungen bereits im Gesetz selber vorgeschlagen werden können, oder ein Gremium einsichtiger Männer, das ernsthaft bemüht war, den Willen des Kongresses nach einem objektiven und logisch unanfechtbaren Verfahren zu verwirklichen, hätte sie finden können. Jedenfalls hätte man sich über eine gleichmäßige in jedem einzelnen Fall zu befolgende Auslegung des Gesetzes verständigen sollen. Statt dessen war die Durchführung des Gesetzes von Fall zu Fall verschieden, und die Gründe für diese Abweichungen waren oft so offensichtlich den besonderen auf dem Spiel stehenden Interessen angepaßt, daß es schwer fiel, anzunehmen, daß ihre eigenen Verfechter sie ernst nahmen.

Das in jedem Einzelfall notwendige Untersuchungsverfahren war überdies verwickelt und zeitraubend. Mit ihren beschränkten Geldmitteln und dem kleinen Stab von Sachverständigen konnte die Kommission vollständige Untersuchungen über Produktionskosten nur für einen Teil der Positionen des Zolltarifs durchführen, für die solche Untersuchungen erforderlich wurden. Man konnte deshalb eine Auswahl unter den Waren vornehmen, deren Produktionskosten fest-

gestellt werden sollten, und falls die Untersuchung bereits eingeleitet war, konnte man frei entscheiden, ob die Untersuchung eingestellt oder bis zu Ende durchgeführt werden sollte. Schließlich lag es im Ermessen des Präsidenten, ob er nach Empfang des Berichtes der Kommission eingreifen sollte oder nicht. War der Bericht in einen Mehrheits- und einen Minderheitsbericht geteilt, so konnte der Präsident den einen, den anderen oder keinen von beiden befolgen.

Von diesen Möglichkeiten der Entscheidung wurde von beiden Instanzen — von der Tariff-Commission und (wenigstens unter Coolidges Verwaltung) vom Präsidenten — reichlich Gebrauch gemacht. Da man sich immer für eine Erhöhung zu entscheiden hatte, waren die beweglichen Zollsätze, nach den Worten eines Kommissionsmitgliedes, wie der menschliche Ellbogen, nur nach einer Seite beweglich, nach oben! Bis Ende des Jahres 1929 wurden vom Präsidenten 33 Änderungen der Zollsätze auf Grund des beweglichen Tarifs verkündet; davon waren 29 Erhöhungen und nur 4 Ermäßigungen. Die Waren, bei denen es zu Ermäßigungen kam, waren jedoch lächerlich unbedeutend. Nach siebenjährigen eindringlichen und kostspieligen Untersuchungen waren die einzigen Positionen des höchsten Zolltarifs der amerikanischen Geschichte, die im Verhältnis zu den Kostenunterschieden als zu hoch empfunden wurden, die Zölle für Phenol, rohe Karbolsäure, Pinselstiele und lebende Baumwachteln!

Innere Spannungen unter den Mitgliedern der Kommission und das mühsame, vom Gesetz vorgeschriebene Verfahren machten jedoch die Beweglichkeitsbestimmungen auch bei *Erhöhungen* der Zollsätze ohne gesetzliche Neuregelungen unwirksam. Von den vielen tausend einzelnen Zollsätzen des Tarifs wurden auf Grund der Beweglichkeitsbestimmungen nach siebenjähriger Anwendung nur etwa 50 Positionen geändert, von denen die meisten von geringerer Bedeutung waren. Es ist zweifelhaft, ob der Wert der durch diese Änderungen betroffenen Importe 5 % der Gesamteinfuhr ausmachte. Trotz der allgemeinen Unzufriedenheit mit der Art, in der die Beweglichkeitsbestimmungen angewandt wurden, behielt der Kongreß im Zolltarif des Jahres 1930 mangels eines ausreichenden Ersatzes diese Bestimmungen des Gesetzes vom Jahre 1922 mit nur geringen Änderungen bei; denn er hatte aus den unglücklichen Erfahrungen der Jahre 1929/30 beim Versuch einer allgemeinen gesetzlichen Revision des Tarifs erkannt, daß seine Organisation, seine Überlieferungen, sein Verfahren und die Eigenart der Aufgabe es unmöglich machten, die Zollgesetzgebung in gesunder und verständiger Weise durchzuführen. Das Verfahren bei der Festsetzung der Kosten wurde etwas verändert und vereinfacht; Anträge auf Untersuchungen können jetzt von jeder interessierten Seite gestellt werden, von den Vertretern fremder Industrien und von den Bevollmächtigten der ausländischen Regierungen. Präsident Hoover änderte auch die personelle Zusammensetzung der Kommission etwas ab, aber die Art dieser Änderungen läßt keine optimistischen Erwartungen für das zukünftige Verfahren der Kommission aufkommen.

Während das neue Zollgesetz durch den komplizierten Apparat der Gesetzgebung lief — und auch nach seiner Verkündung —, versuchten die Exekutivbehörden die Welle der Unzufriedenheit im Innern und des Widerstandes im Ausland gegen die im neuen Gesetz vorgesehene allgemeine Erhöhung der Zollsätze zu besänftigen, indem sie die Hoffnung erweckten, daß die Beweglichkeitsbestimmungen — dank der Vereinfachung ihrer Anwendung, dank der veränderten persönlichen Zusammensetzung der Kommission und dank der Verleihung des Antragsrechts an alle Interessenten, In- und Ausländer, — sehr rasch jede Überhöhung der Zollsätze des neuen Tarifs beseitigen würde. Aber es besteht wenig Grund für einen solchen Optimismus. Die Tarifkommission besteht auch in ihrer neuen Zusammensetzung noch überwiegend aus extremen Anhängern des Schutzzolls; die politische Vergangenheit und die Bindungen ihrer Mitglieder rechtfertigen nicht die Hoffnung, daß sie sich zu einer wesentlichen Senkung der Zollsätze hergeben werden. Das dafür erforderliche Verfahren ist noch so kompliziert und so zeitraubend, daß es eine umfassende Revision verhindert, selbst wenn der Wille dazu vorhanden wäre. Das Prinzip, das der Präsident und die Kommission dabei befolgen müssen, der Ausgleich der Kosten, ist überdies so geartet, daß es zu Zollsenkungen nur kommen wird, wenn diese Senkungen für die ausländische Industrie unwichtig sind, und zu Zollerhöhungen an Stelle von Ermäßigungen, wenn diese Veränderungen für die ausländische Industrie Bedeutung haben. Der einzige Grund für die Hoffnung, daß die Beweglichkeitsbestimmungen eine wesentliche und rechtzeitige Erleichterung bringen werden, liegt in der Möglichkeit — die einige amerikanische Kommentare des Gesetzes als wahrscheinlich hinstellen —, daß sich die Mitglieder der Kommission, die jetzt alle vom Präsidenten Hoover persönlich ernannt sind und wahrscheinlich ängstlich bedacht sein werden, seinen politischen Erfolg zu fördern, anstrengen werden, seinen angeblichen Wunsch zu erfüllen, daß die Beweglichkeitsbestimmungen zu einer wesentlichen Beseitigung der Überhöhungen der Zollsätze führen; zu diesem Zweck werde die Kommission alle technischen Schwierigkeiten und sogar ihre eigene hochschutzzöllnerische Voreingenommenheit ignorieren. Hoovers politisches Ansehen, das durch die Art der letzten Zollgesetzgebung einen schweren Stoß erlitten hat, bedarf dringend einiger durchgreifender Maßnahmen zu seiner Wiederherstellung; man kann sich vorstellen, daß man diese Wiederherstellung durch eine weitgehende Ausnutzung der Möglichkeiten einer Zollsenkung mittels der Beweglichkeitsbestimmungen versuchen wird. Da die Erfahrung gezeigt hat, wie leicht sie in Kraft gesetzt werden können, wenn eine Zollerhöhung gewünscht würde, könnte die nächste Zukunft zeigen, daß man sie auch zu Zollsenkungen benutzen kann.

Daß dieses Bewußtsein vielfach verloren gegangen ist, kennzeichnet unsere ganze Wirtschaftsepoche besonders. Man will sich das Anrecht auf den Gewinn nicht kürzen lassen; aber man scheut den Verlust. Diese Scheu vor dem Verlust, der Glaube, das Verlustrisiko sei etwas Abnormes und nicht etwas dem kapitalistischen Produktionsprozeß Eigentümliches, führt dazu, das Risiko durch Aufrechterhaltung hoher Preise, oder durch übermäßige Arbeiterentlassungen, oder durch Lohnreduktion, oder sogar durch Subventionen seitens der sonst so bekämpften öffentlichen Hand, auf Dritte abzuwälzen. Wenn sich auch in der Familiengesellschaft noch Reste von Unternehmertradition erhalten haben, und wenn diese Reste sogar besonders stark dann wiederaufleben, wenn eine begabte Unternehmernatur aus der Familie in die Leitung der Aktiengesellschaft gelangt, so bedeutet doch auch für die Familienunternehmungen die aktiengesellschaftliche Form ein wesentliches psychologisches Manko. Ich sagte bereits: Einer der Gründe, aus denen Familienbesitz in Aktiengesellschaftsform umgewandelt wird, ist darin zu suchen, daß man sich die Fortführung des Unternehmens auch für den Fall mangelnder Begabung innerhalb der Familie in der Generationenfolge sichern will. Hier besteht besonders stark die Auffassung, daß man mit Kapital Geist, der einem selbst fehlt, kaufen kann. Aber man kauft eben nur Direktoren. Man wird selten starke Persönlichkeiten kaufen, weil in der Familiengesellschaft — meist noch mehr als in anderen Unternehmungen — die Initiative des gekauften Leiters durch den Familienwillen eingeengt ist. Und zwar ist hier der psychologische Untergrund vieler derartiger Konflikte gerade darin zu suchen, daß die Familienmitglieder, die das Risiko tragen, allzu oft daran denken, daß der Direktor, der ihnen ein Wagnis oder etwas, das ihnen als Wagnis erscheint, empfiehlt, am eigentlichen Risiko nicht teilnimmt. Sie machen ihm also gewissermaßen einen Vorwurf aus einer Situation, in die sie selbst ihn gebracht haben. Denn was hätte sie gehindert, anstatt Direktoren zu kaufen, Kräfte, die ihnen den Bestand der Unternehmung zu sichern schienen, *als Sozien aufzunehmen.*

Hier liegt eine Kardinalfrage der neuen deutschen Wirtschaft. Die Entpersönlichung, über die man so klagt, ist keine notwendige Folge des Kapitalismus, sondern viel mehr eine Folge der Unvernunft und Kurzsichtigkeit der Kapitalisten. Vielfach ist der Familiendünkel das Haupthindernis gegen die Verleihung der Sozienschaft an begabte jüngere Kräfte. Man macht sie in der Privatunternehmung im besten Fall zu Tantiemebeziehern, indem man hofft, ihre Erwerbsinstinkte auf diese Weise mit den materiellen Interessen der Familie zu verkoppeln. In der Mehrzahl der Fälle aber gründet man Aktiengesellschaften, weil man auf diese Weise dem begabten Angestellten eine formell selbständigere Dispositionsmöglichkeit, eine nach außen gehobenere Stellung verleiht, ihm aber gleichzeitig neben der moralischen Verantwortlichkeit die juristische Haftpflicht aus den aktienrechtlichen Bestimmungen auferlegt. Damit aber hat man in beiden Fällen die freie Entfaltung von Unternehmerfähigkeiten gehindert; denn für diese ist Voraussetzung immer Mithaftung mit der ganzen Existenz, Verlustrisiko nicht nur am Einkommen, sondern auch am Unternehmen. Und damit hat man gleichzeitig einen Nagel zum Sarge des wahren kapitalistischen Wirtschaftens geliefert.

Es ist nicht ganz ohne allgemeine Bedeutung, daß stärkere Individualitäten unter den *Aktiendirektoren* entweder, wenn sie die Macht dazu haben, die Kommanditgesellschaft auf Aktien für ihren Wirkensbereich wählen (die nicht nur größere Machtbefugnis für sie gibt, sondern auch den vollen Einsatz des Vermögensrisikos fordert), oder daß sie die Gelegenheit ergreifen, in eine *Privatfirma* einzutreten, ganz im Gegensatz zu früher, wo eher die Neigung bestand, aus dem privaten Geschäft in ein Aktiendirektorium hinüberzuwechseln. Wer den Nachwuchs wieder an kapitalistisches Wirtschaften gewöhnen will, muß dafür sorgen, daß ihm der Weg zur Sozienschaft erleichtert wird. Die Kapitalisten selbst haben es in der Hand, ob die Zukunft einem unternehmerischen oder einem bürokratisierten Kapitalismus gehört, dessen Nachteile genau so groß sind wie die bürokratisierte Wirtschaft der öffentlichen Hand.

Glossen

Reichseinnahmen in erwarteter Höhe

In seiner Rede vor dem Haushaltsausschuß des Reichstags hat der Reichsfinanzminister ausgeführt, infolge der Zuspitzung der Wirtschaftskrise würden voraussichtlich die Reichseinnahmen für das ganze Rechnungsjahr 1930/31 nicht um 600 Mill., wie ursprünglich angenommen, sondern um rund 700 Mill. RM hinter dem Voranschlag zurückbleiben. Das Ergebnis der Reichseinnahmen im *Dezember* (vgl. Seite 278) läßt erkennen, daß diese neueste Schätzung vielleicht sogar etwas pessimistisch ist. Sie dürfte die Obergrenze des zu erwartenden Ausfalls darstellen, und es besteht die Möglichkeit, daß das tatsächliche Defizit geringer wird. Am ungünstigsten ist die Entwicklung der regelmäßig aus dem Wirtschaftsertrag auf Grund der gegenwärtigen Einkommen und Umsätze gezahlten Steuern. Die *Lohnsteuer* (einschließlich des Ledigenzuschlags) wird kaum die veranschlagte Jahressumme von 1,3 Milliarden RM erreichen, die im vergangenen Jahre ohne Ledigenzuschlag sogar um 100 Mill. RM überschritten wurde. Die *Umsatzsteuer* wird trotz ihrer Erhöhung und trotz der Erhebung der Sonderumsatzsteuer für Großbetriebe des Einzelhandels höchstens den Vorjahrsertrag erbringen. Die Kapitalverkehrssteuern werden um rund 40 % hinter dem Voranschlag zurückbleiben und nur etwa zwei Drittel des Vorjahrsertrags erbringen. Bei der Beförderungssteuer ist ein Ausfall von über 10 % des Voranschlags zu erwarten. Die

Wechselsteuer wird 20 % weniger bringen als veranschlagt war. Der Zollertrag dürfte die Vorjahrssumme in relativ bescheidenem Umfang übersteigen, hinter dem Voranschlag jedoch um über 100 Mill. RM zurückbleiben. Von den indirekten Steuern wird die Biersteuer etwa 70 Mill. RM mehr als im Vorjahr, etwa 70 Mill. RM weniger als veranschlagt, einbringen. Der Ertrag des Branntweinmonopols wird um rund 50 Mill. RM hinter dem des Vorjahrs und um 75 Mill. RM hinter dem Voranschlag zurückbleiben, obwohl in den letzten Monaten hier bei unverändertem Steuersatz die Einnahmen ziemlich regelmäßig höher waren als die der gleichen Vorjahrsmonate. Da die Ausfälle bei der Einkommen- und Körperschaftsteuer zum überwiegenden Teil zu Lasten der Länder und Gemeinden gehen, die auch am Rückgang des Umsatzsteuerertrags und dem völligen Mißerfolg der Mineralwassersteuer zu leiden haben, wirken sich gerade die konjunkturempfindlichen Steuerausfälle beim *Reich* nur in verhältnismäßig geringem Umfang aus. Die Erhöhung der Verbrauchsbelastung, vor allem für Bier und Tabak, hat hier einen gewissen Ausgleich zu schaffen vermocht. Zudem sind die neuen direkten Steuern ausschließlich dem Reich zugute gekommen. Im ganzen erscheinen die Mindererträge hauptsächlich deshalb so hoch, weil die dem Haushaltsplan zugrunde gelegten Voranschläge zu optimistisch waren. Annähernd zur Hälfte war der Ausfall schon bei der Vorlage des Haushaltsplans vorauszusehen (vgl. Jahrg. 1930, S. 1070). Leider ist, wie hier bereits gezeigt wurde (vgl. den Leitartikel in Nr. 51/52), derselbe Fehler für das Rechnungsjahr 1931 begangen worden.

Neue Osthilfepläne — neue Finanzbedrohung

Dieser Irrtum ist um so verhängnisvoller, als der Reichsetat 1931 bekanntlich wieder eine Tilgungsverpflichtung enthalten wird, diesmal nicht gegenüber der Reichsbank, sondern gegenüber dem internationalen Konsortium, das im November vorigen Jahres durch seinen Überbrückungskredit das Reich vor drohenden Zahlungsstockungen bewahrte. In seiner jetzigen Form ist der Reichsetat 1931 für diese Last nicht tragfähig, ja es besteht durchaus die Gefahr, daß er sogar keine Möglichkeit bietet, die laufenden Ausgaben zu decken. Angesichts dieser Ungewißheit über die Zukunft der Reichsfinanzen müssen die *neuen Osthilfe-Projekte* des Reichsfinanzministeriums, die in Umrissen der Öffentlichkeit bekannt wurden, überraschen. Mit Mühe und Not hat die Oststelle bei der Reichskanzlei in engster Zusammenarbeit mit der Rentenbank-Kreditanstalt und der Preußenkasse einen Finanzierungsplan für die Osthilfe in dem gegenwärtigen Osthilfegebiet aufgestellt, der Hand und Fuß hat und ohne erhebliche Mehrbelastung des Reichs die Deckung des in diesem Gebiet angemeldeten Umschuldungsbedarfs sicherstellt. Die künftige Finanzgebarung wird dabei im wesentlichen nur insofern berührt, als auf 50 Mill. RM des Aufkommens aus der Aufbringungsumlage im Rechnungsjahr 1932 zurückgegriffen werden muß. Das gesamte Umschuldungsvolumen wird dabei mit etwa 320 bis 330 Mill. RM in Aussicht genommen. Jetzt will das Reichsfinanzministerium ein neues Projekt adoptieren, das mit mehr als dem Doppelten des bisherigen Bedarfs rechnet und infolge wesentlich erhöhter Leistungen des Reichs nicht nur an Kapital, sondern auch an Zinszuschüssen allein für das Jahr 1932 eine Verdoppelung des in Aussicht genommenen Finanzbedarfs der Osthilfe von immerhin schon fast 90 Mill. RM (für 1931) vorsieht. Unglaubwürdige Nachrichten wollen sogar wissen, daß Beamte, die in erster Linie für die Ordnung des Reichsetats zwar nicht die parlamentarische, aber die tatsächliche Verantwortung tragen, hervorragend an der Ausarbeitung dieses Projekts beteiligt sind. Obendrein will man auch noch Änderungen des Umschuldungsverfahrens einführen, die zu einer Erhöhung des Umschuldungsbedarfs im Einzelfall führen müssen, also die Effizienz der ausgeworfenen Summen mindern und das Risiko des Reichs erhöhen. Schließlich will man die Umschuldungsdarlehen in ein besonderes Zweckvermögen einbringen, dem gegenüber das Reich für Ausfälle teilweise bürgen soll, so daß zu dem Opfer erhöhter Reichsmittel für die Umschuldung selbst und erhöhter Zinsverbilligungszuschüsse auch noch zusätzliche Leistungen aus der Inanspruchnahme des Reichs aus diesen Bürgschaften treten würden. Bedroht schon die Nichterfüllung der für 1931 übernommenen Tilgungsverpflichtung den Kredit des Reichs, so muß die Durchführung solcher Projekte, die versuchen, den Wettbewerb mit den Entschuldungsplänen Hugenbergs aufzunehmen, vollends jedes Vertrauen in eine solide Finanzgebarung vernichten.

Werftsubventions-Projekte und kein Ende

Es war zu erwarten, daß nach Verkündung der Dietrichschen Idee eines Lohnbeihilfensystems die alten Subventionswünsche der Werften, die im vorigen Jahr auf so energischen Widerspruch der Öffentlichkeit gestoßen sind, aus der Versenkung auftauchen würden. Die Klippe, an der man im Spätherbst 1930 letzten Endes scheiterte, war die Bestimmung des § 139 des Arbeitslosenversicherungsgesetzes, nach der Mittel der Arbeitslosenversicherung und der produktiven Erwerbslosenfürsorge nur an öffentliche, nicht auf Erwerbszweck gerichtete Unternehmungen gewährt werden dürfen. Wenn also unter dem Rubrum „produktive Erwerbslosenfürsorge“ für die Werftindustrie ein Reichskredit zur Verfügung gestellt werden sollte — wie es die Vorschläge der Deschimag vorsahen —, so mußte erst eine „Gemeinnützigkeit“ konstruiert werden. In Bremen, wo der Generaldirektor der Deschimag, Stapelfeldt, und ihr Aufsichtsratsvorsitzender Schröder die Hoffnung auf eine Reichssubvention nicht aufgegeben haben, hat man nun eine glorreiche Idee gehabt, um dem Wortlaut des Gesetzes zu genügen. Man hat einen „Gemeinnützigen Verein zur Bekämpfung der Arbeitslosigkeit“ ins Leben gerufen. Gründer sind die Deschimag, die Atlaswerke, die Dampfschifffahrtsgesellschaft Hansa, die Deputation für Häfen und Eisenbahn der Bremensischen Regierung, die Nordsee-Deutsche Hochseefischerei, die Jutespinnerei und -weberei, die J. F. Schröder-Bank, die Sparkasse Bremen und die Haake-Beck-Brauerei. Diese gemeinnützige Gesellschaft bezweckt die Beschaffung von Aufträgen für die Bremische Industrie, besonders die Schlüsselindustrie. Die Mittel sollen ihr vom Reich und der Gesellschaft für öffentliche Arbeiten überlassen werden. Der erste Schritt,

Daß dieses Bewußtsein vielfach verloren gegangen ist, kennzeichnet unsere ganze Wirtschaftsepoche besonders. Man will sich das Anrecht auf den Gewinn nicht kürzen lassen; aber man scheut den Verlust. Diese Scheu vor dem Verlust, der Glaube, das Verlustrisiko sei etwas Abnormes und nicht etwas dem kapitalistischen Produktionsprozeß Eigentümliches, führt dazu, das Risiko durch Aufrechterhaltung hoher Preise, oder durch übermäßige Arbeiterentlassungen, oder durch Lohnreduktion, oder sogar durch Subventionen seitens der sonst so bekämpften öffentlichen Hand, auf Dritte abzuwälzen. Wenn sich auch in der Familiengesellschaft noch Reste von Unternehmertradition erhalten haben, und wenn diese Reste sogar besonders stark dann wiederaufleben, wenn eine begabte Unternehmernatur aus der Familie in die Leitung der Aktiengesellschaft gelangt, so bedeutet doch auch für die Familienunternehmungen die aktiengesellschaftliche Form ein wesentliches psychologisches Manko. Ich sagte bereits: Einer der Gründe, aus denen Familienbesitz in Aktiengesellschaftsform umgewandelt wird, ist darin zu suchen, daß man sich die Fortführung des Unternehmens auch für den Fall mangelnder Begabung innerhalb der Familie in der Generationenfolge sichern will. Hier besteht besonders stark die Auffassung, daß man mit Kapital Geist, der einem selbst fehlt, kaufen kann. Aber man kauft eben nur Direktoren. Man wird selten starke Persönlichkeiten kaufen, weil in der Familiengesellschaft — meist noch mehr als in anderen Unternehmungen — die Initiative des gekauften Leiters durch den Familienwillen eingeengt ist. Und zwar ist hier der psychologische Untergrund vieler derartiger Konflikte gerade darin zu suchen, daß die Familienmitglieder, die das Risiko tragen, allzu oft daran denken, daß der Direktor, der ihnen ein Wagnis oder etwas, das ihnen als Wagnis erscheint, empfiehlt, am eigentlichen Risiko nicht teilnimmt. Sie machen ihm also gewissermaßen einen Vorwurf aus einer Situation, in die sie selbst ihn gebracht haben. Denn was hätte sie gehindert, anstatt Direktoren zu kaufen, Kräfte, die ihnen den Bestand der Unternehmung zu sichern schienen, *als Sozien aufzunehmen*.

Hier liegt eine Kardinalfrage der neuen deutschen Wirtschaft. Die Entpersönlichung, über die man so klagt, ist keine notwendige Folge des Kapitalismus, sondern viel mehr eine Folge der Unvernunft und Kurzsichtigkeit der Kapitalisten. Vielfach ist der Familiendünkel das Haupthindernis gegen die Verleihung der Sozienschaft an begabte jüngere Kräfte. Man macht sie in der Privatunternehmung im besten Fall zu Tantiemebeziehern, indem man hofft, ihre Erwerbsinstinkte auf diese Weise mit den materiellen Interessen der Familie zu verkoppeln. In der Mehrzahl der Fälle aber gründet man Aktiengesellschaften, weil man auf diese Weise dem begabten Angestellten eine formell selbständigere Dispositionsmöglichkeit, eine nach außen gehobenere Stellung verleiht, ihm aber gleichzeitig neben der moralischen Verantwortlichkeit die juristische Haftpflicht aus den aktienrechtlichen Bestimmungen auferlegt. Damit aber hat man in beiden Fällen die freie Entfaltung von Unternehmerfähigkeiten gehindert; denn für diese ist Voraussetzung immer Mithaftung mit der ganzen Existenz, Verlustrisiko nicht nur am Einkommen, sondern auch am Unternehmen. Und damit hat man gleichzeitig einen Nagel zum Sarge des wahren kapitalistischen Wirtschaftens geliefert.

Es ist nicht ganz ohne allgemeine Bedeutung, daß stärkere Individualitäten unter den *Aktiendirektoren* entweder, wenn sie die Macht dazu haben, die Kommanditgesellschaft auf Aktien für ihren Wirkensbereich wählen (die nicht nur größere Machtbefugnis für sie gibt, sondern auch den vollen Einsatz des Vermögensrisikos fordert), oder daß sie die Gelegenheit ergreifen, in eine *Privatfirma* einzutreten, ganz im Gegensatz zu früher, wo eher die Neigung bestand, aus dem privaten Geschäft in ein Aktiendirektorium hinüberzuwechseln. Wer den Nachwuchs wieder an kapitalistisches Wirtschaften gewöhnen will, muß dafür sorgen, daß ihm der Weg zur Sozienschaft erleichtert wird. Die Kapitalisten selbst haben es in der Hand, ob die Zukunft einem unternehmerischen oder einem bürokratisierten Kapitalismus gehört, dessen Nachteile genau so groß sind wie die bürokratisierte Wirtschaft der öffentlichen Hand.

Glossen

Reichseinnahmen in erwarteter Höhe

In seiner Rede vor dem Haushaltsausschuß des Reichstags hat der Reichsfinanzminister ausgeführt, infolge der Zuspitzung der Wirtschaftskrise würden voraussichtlich die Reichseinnahmen für das ganze Rechnungsjahr 1930/31 nicht um 600 Mill., wie ursprünglich angenommen, sondern um rund 700 Mill. RM hinter dem Voranschlag zurückbleiben. Das Ergebnis der Reichseinnahmen im *Dezember* (vgl. Seite 278) läßt erkennen, daß diese neueste Schätzung vielleicht sogar etwas pessimistisch ist. Sie dürfte die Obergrenze des zu erwartenden Ausfalls darstellen, und es besteht die Möglichkeit, daß das tatsächliche Defizit geringer wird. Am ungünstigsten ist die Entwicklung der regelmäßig aus dem Wirtschaftsertrag auf Grund der gegenwärtigen Einkommen und Umsätze gezahlten Steuern. Die *Lohnsteuer* (einschließlich des Ledigenzuschlags) wird kaum die veranschlagte Jahressumme von 1,3 Milliarden RM erreichen, die im vergangenen Jahre ohne Ledigenzuschlag sogar um 100 Mill. RM überschritten wurde. Die *Umsatzsteuer* wird trotz ihrer Erhöhung und trotz der Erhebung der Sonderumsatzsteuer für Großbetriebe des Einzelhandels höchstens den Vorjahrsertrag erbringen. Die Kapitalverkehrssteuern werden um rund 40 % hinter dem Voranschlag zurückbleiben und nur etwa zwei Drittel des Vorjahrsertrags erbringen. Bei der Beförderungssteuer ist ein Ausfall von über 10 % des Voranschlags zu erwarten. Die

Wechselsteuer wird 20 % weniger bringen als veranschlagt war. Der Zollertrag dürfte die Vorjahrssumme in relativ bescheidenem Umfang übersteigen, hinter dem Voranschlag jedoch um über 100 Mill. RM zurückbleiben. Von den indirekten Steuern wird die Biersteuer etwa 70 Mill. RM mehr als im Vorjahr, etwa 70 Mill. RM weniger als veranschlagt, einbringen. Der Ertrag des Branntweinmonopols wird um rund 50 Mill. RM hinter dem des Vorjahrs und um 75 Mill. RM hinter dem Voranschlag zurückbleiben, obwohl in den letzten Monaten hier bei unverändertem Steuersatz die Einnahmen ziemlich regelmäßig höher waren als die der gleichen Vorjahrsmonate. Da die Ausfälle bei der Einkommen- und Körperschaftsteuer zum überwiegenden Teil zu Lasten der Länder und Gemeinden gehen, die auch am Rückgang des Umsatzsteuerertrags und dem völligen Mißerfolg der Mineralwassersteuer zu leiden haben, wirken sich gerade die konjunkturempfindlichen Steuerausfälle beim *Reich* nur in verhältnismäßig geringem Umfang aus. Die Erhöhung der Verbrauchsbelastung, vor allem für Bier und Tabak, hat hier einen gewissen Ausgleich zu schaffen vermocht. Zudem sind die neuen direkten Steuern ausschließlich dem Reich zugute gekommen. Im ganzen erscheinen die Mindererträge hauptsächlich deshalb so hoch, weil die dem Haushaltsplan zugrunde gelegten Voranschläge zu optimistisch waren. Annähernd zur Hälfte war der Ausfall schon bei der Vorlage des Haushaltsplans vorauszusehen (vgl. Jahrg. 1930, S. 1070). Leider ist, wie hier bereits gezeigt wurde (vgl. den Leitartikel in Nr. 51/52), derselbe Fehler für das Rechnungsjahr 1931 begangen worden.

Neue Osthilfepläne — neue Finanzbedrohung

Dieser Irrtum ist um so verhängnisvoller, als der Reichsetat 1931 bekanntlich wieder eine Tilgungsverpflichtung enthalten wird, diesmal nicht gegenüber der Reichsbank, sondern gegenüber dem internationalen Konsortium, das im November vorigen Jahres durch seinen Überbrückungskredit das Reich vor drohenden Zahlungsstockungen bewahrte. In seiner jetzigen Form ist der Reichsetat 1931 für diese Last nicht tragfähig, ja es besteht durchaus die Gefahr, daß er sogar keine Möglichkeit bietet, die laufenden Ausgaben zu decken. Angesichts dieser Ungewißheit über die Zukunft der Reichsfinanzen müssen die *neuen Osthilfe-Projekte* des Reichsfinanzministeriums, die in Umrissen der Öffentlichkeit bekannt wurden, überraschen. Mit Mühe und Not hat die Oststelle bei der Reichskanzlei in engster Zusammenarbeit mit der Rentenbank-Kreditanstalt und der Preußenkasse einen Finanzierungsplan für die Osthilfe in dem gegenwärtigen Osthilfegebiet aufgestellt, der Hand und Fuß hat und ohne erhebliche Mehrbelastung des Reichs die Deckung des in diesem Gebiet angemeldeten Umschuldungsbedarfs sicherstellt. Die künftige Finanzgebarung wird dabei im wesentlichen nur insofern berührt, als auf 50 Mill. RM des Aufkommens aus der Aufbringungsumlage im Rechnungsjahr 1932 zurückgegriffen werden muß. Das gesamte Umschuldungsvolumen wird dabei mit etwa 320 bis 330 Mill. RM in Aussicht genommen. Jetzt will das Reichsfinanzministerium ein neues Projekt adoptieren, das mit mehr als dem Doppelten des bisherigen Bedarfs rechnet und infolge wesentlich erhöhter Leistungen des Reichs nicht nur an Kapital, sondern auch an Zinszuschüssen allein für das Jahr 1932 eine Verdoppelung des in Aussicht genommenen Finanzbedarfs der Osthilfe von immerhin schon fast 90 Mill. RM (für 1931) vorsieht. Unglaubwürdige Nachrichten wollen sogar wissen, daß Beamte, die in erster Linie für die Ordnung des Reichsetats zwar nicht die parlamentarische, aber die tatsächliche Verantwortung tragen, hervorragend an der Ausarbeitung dieses Projekts beteiligt sind. Obendrein will man auch noch Änderungen des Umschuldungsverfahrens einführen, die zu einer Erhöhung des Umschuldungsbedarfs im Einzelfall führen müssen, also die Effizienz der ausgeworfenen Summen mindern und das Risiko des Reichs erhöhen. Schließlich will man die Umschuldungsdarlehen in ein besonderes Zweckvermögen einbringen, dem gegenüber das Reich für Ausfälle teilweise bürgen soll, so daß zu dem Opfer erhöhter Reichsmittel für die Umschuldung selbst und erhöhter Zinsverbilligungszuschüsse auch noch zusätzliche Leistungen aus der Inanspruchnahme des Reichs aus diesen Bürgschaften treten würden. Bedroht schon die Nichterfüllung der für 1931 übernommenen Tilgungsverpflichtung den Kredit des Reichs, so muß die Durchführung solcher Projekte, die versuchen, den Wettbewerb mit den Entschuldungsplänen Hugenbergs aufzunehmen, vollends jedes Vertrauen in eine solide Finanzgebarung vernichten.

Werftsubventions-Projekte und kein Ende

Es war zu erwarten, daß nach Verkündung der Dietrichschen Idee eines Lohnbeihilfensystems die alten Subventionswünsche der Werften, die im vorigen Jahr auf so energischen Widerspruch der Öffentlichkeit gestoßen sind, aus der Versenkung auftauchen würden. Die Klippe, an der man im Spätherbst 1930 letzten Endes scheiterte, war die Bestimmung des § 139 des Arbeitslosenversicherungsgesetzes, nach der Mittel der Arbeitslosenversicherung und der produktiven Erwerbslosenfürsorge nur an öffentliche, nicht auf Erwerbszweck gerichtete Unternehmungen gewährt werden dürfen. Wenn also unter dem Rubrum „produktive Erwerbslosenfürsorge" für die Werftindustrie ein Reichskredit zur Verfügung gestellt werden sollte — wie es die Vorschläge der Deschimag vorsahen —, so mußte erst eine „Gemeinnützigkeit" konstruiert werden. In Bremen, wo der Generaldirektor der Deschimag, Stapelfeldt, und ihr Aufsichtsratsvorsitzender Schröder die Hoffnung auf eine Reichssubvention nicht aufgegeben haben, hat man nun eine glorreiche Idee gehabt, um dem Wortlaut des Gesetzes zu genügen. Man hat einen „Gemeinnützigen Verein zur Bekämpfung der Arbeitslosigkeit" ins Leben gerufen. Gründer sind die Deschimag, die Atlaswerke, die Dampfschifffahrtsgesellschaft Hansa, die Deputation für Häfen und Eisenbahn der Bremensischen Regierung, die Nordsee-Deutsche Hochseefischerei, die Jutespinnerei und -weberei, die J. F. Schröder-Bank, die Sparkasse Bremen und die Haake-Beck-Brauerei. Diese gemeinnützige Gesellschaft bezweckt die Beschaffung von Aufträgen für die Bremische Industrie, besonders die Schlüsselindustrie. Die Mittel sollen ihr vom Reich und der Gesellschaft für öffentliche Arbeiten überlassen werden. Der erste Schritt,

der getan wurde, war die Weiterleitung eines Antrags der Deschimag auf Gewährung eines öffentlichen Darlehens. Bei näherem Zusehen entpuppt sich dieser Antrag als das alte Projekt vom Oktober 1930: Wieder wird die Gewährung von 4,085 Mill. RM gefordert, die als Zinszuschüsse verwendet werden sollen und nach sechs Jahren zurückzuzahlen sind; für die ersten drei Jahre soll das Reich die Beträge zinslos hergeben (vgl. MdW, Jahrg. 1930, Nr. 45, S. 2059). Die Deschimag behauptet, mit Hilfe dieser Subvention den Auftrag auf den Bau von drei Frachtdampfern der Hansa-Dampfschifffahrtsgesellschaft und von achtzehn Fischdampfern der Nordsee-Fischerdampferreederei erhalten zu können. Dabei gehören sowohl die Bauwerft wie auch die Besteller dem Verwaltungsrat der Bremer Gemeinnützigen Gesellschaft an, und ebenso der an allen drei Unternehmen interessierte Bankier Schröder. Worin eigentlich die Gemeinnützigkeit des Vereins erblickt werden kann, ist absolut unerfindlich. Das isolierte Vorgehen Bremens hat freilich das Gute bewirkt, daß sich in der Schwesterstadt *Hamburg* eine heftige Opposition gegen die Wiederaufrollung der Werftsubventionspläne geltend macht. Während die Bremer Handelskammer von der Reichsregierung die Gewährung von Schiffsbausubventionen für die Deschimag erbittet, hat die Hamburger Handelskammer Schritte unternommen, um den Hamburger Senat zum Einspruch gegen die Bremer Subventionswünsche zu bewegen. Sie wird dabei anscheinend von der westdeutschen Schwerindustrie unterstützt: Die „Deutsche Bergwerkszeitung" hat die Bremer Umgehungsversuche aufs schärfste verurteilt. Wo kämen wir auch hin, wenn das Bremer Beispiel Schule machen würde? Überall würden „Gemeinnützige Vereine" ins Leben gerufen, die unter der Devise der Arbeitsbeschaffung Subventionen verlangen könnten!

Grenzhilfe — für Mitteldeutschland?

Es ist eine Eigenart der Subvention, daß sie „fortzeugend Böses muß gebären". Im Jahre 1926 erhielt die *Vereinigte Oberschlesische Hüttenwerke AG* in Gleiwitz auf dem Weg über die Preußische Seehandlung vom Reich und von Preußen einen Subventionskredit von 36 Mill. RM. Der Kredit wurde bis zum 1. Oktober 1930 zinslos gewährt; auch danach ist nur eine niedrige Verzinsung (gestaffelt bis zu 4 %) vorgesehen. Diese Unterstützung von Reich und Staat war eine Voraussetzung für die Zusammenfassung des früher zersplitterten oberschlesischen Hüttenbesitzes (Oberschlesische Eisenbedarfs AG, Oberschlesische Eisenindustrie AG und Donnersmarck-Hütte), für eine Konzentration, von der man sich eine günstige Fortentwicklung der oberschlesischen Eisenindustrie versprach. Lange vor der jetzt viel diskutierten Osthilfe war diese Subvention ein Akt besonderer Hilfsleistung für das durch die Grenzziehung nach Ende des Weltkriegs politisch und wirtschaftlich gefährdete Oberschlesien. Im Rahmen der neuen Bestrebungen zur Förderung des deutschen Ostens werden jetzt von den Nutznießern des Subventionskredits *weitere Erleichterungen gewünscht*. Zwar sollen für die Vereinigten Oberschlesischen Hüttenwerke nicht Mittel der Osthilfe eingesetzt werden, aber man erklärt sich außerstande, für den „Seehandlungs-Kredit" die vom 1. Oktober 1930 an fälligen Zinsen in Höhe von zunächst 1½ % zu zahlen, und verlangt eine Änderung des Kreditvertrags zugunsten des Unternehmens. In Verbindung mit diesen Wünschen steht anscheinend auch eine *Kapitaltransaktion*, die von den Großaktionären der Oberschlesischen Hüttenwerke vorbereitet wird. Diese Großaktionäre sind die Oberschlesische Eisenbedarfs AG und die Mitteldeutsche Stahlwerke AG, die durch den Erwerb von Linke-Hofmann Besitzer von 50 % des Kapitals des oberschlesischen Unternehmens wurden. Jetzt soll Oberbedarf auch dieses Paket seines Partners übernehmen, das Kapital der Vereinigten Oberschlesischen Hüttenwerke also zu 100 % in die Hand bekommen. Man will dadurch den oberschlesischen Charakter dieser Gesellschaft noch stärker betonen, oder, anders ausgedrückt, man hofft, von dem Subventionssegen, der sich jetzt und womöglich auch in Zukunft über Oberschlesien ergießt, mehr zu erhalten, wenn sich das Aktienkapital auch zu 100 % bei einem oberschlesischen Unternehmen befindet. Man sucht die Transaktion ferner durch die Behauptung plausibel zu machen, man wolle durch den Besitzwechsel die Gefahr von Stilllegungen der Oberschlesischen Hüttenwerke und der Übertragung von Produktionsquoten auf Mitteldeutschland bannen. Natürlich kann Oberbedarf die zweite Hälfte des Aktienkapitals nur übernehmen, wenn ihm in irgendeiner Form direkt oder indirekt finanzielle Hilfe gewährt wird, denn Oberbedarf, das bisher — aus Erträgen anderer Beteiligungen — Dividenden verteilen konnte, ist jetzt selbst in einer keineswegs glänzenden Lage. Indirekt führt die ganze Transaktion zu einer erheblichen *Bilanzverflüssigung bei den Mitteldeutschen Stahlwerken*, die gewiß einer öffentlichen Hilfe nicht bedürfen. Die Mitteilung, daß die Mitteldeutschen Stahlwerke für den abzugebenden Aktienposten einen Kaufpreis von 10 Mill. RM erhalten sollen, ist zwar dementiert worden; es ist jetzt nur von 6 Mill. RM die Rede, aber natürlich sind 6 Millionen Barmittel statt einer nicht rentierenden — und wohl zum Teil auch schon abgeschriebenen — Beteiligung heute jedem Unternehmen lieber. Nutznießer der Subvention sind auch in diesem Fall wieder jene Kreise, die am lautesten gegen jeden Staatseingriff und für die „Freiheit" der Wirtschaft eintreten. Nutznießer sind indirekt auch die Vereinigten Stahlwerke, die Muttergesellschaft der Mitteldeutschen Stahlwerke. Noch sind die Beratungen der beteiligten Ressorts über die neuen Subventionswünsche nicht zu Ende geführt. Es ist zu hoffen, *daß diese Wünsche* — unabhängig von der Gestaltung der Mehrheitsverhältnisse bei den Vereinigten Oberschlesischen Hüttenwerken — *nicht erfüllt werden.*

Änderung des preußischen Finanzausgleichs

Im Anschluß an die Notverordnung vom 1. Dezember 1930 und abweichend von den ursprünglichen Plänen des Reichsfinanzministeriums wird bekanntlich in Preußen keine allgemeine schematische, sondern eine individuelle Realsteuersenkung durchgeführt (vgl. Jahrg. 1930, Nr. 48, S. 2204). Ihr Ziel ist eine Angleichung des Realsteuerniveaus in den einzelnen Gemeinden und ein interkommunaler Ausgleich der Steuerlast. Jetzt legt das preußische Staats-

ministerium dem Landtag einen Gesetzentwurf vor, der in diesen Lastenausgleich auch die Reichssteuerüberweisungen einbezieht. Preußen verteilt das den Gemeinden zufallende Aufkommen an Reichseinkommen- und -körperschaftsteuer nicht nach dem Aufkommen, sondern nach einem abweichenden Schlüssel („relative Garantie"). Dieser Schlüssel steht in Beziehung zu den in der Vorkriegszeit von den einzelnen Gemeinden erhobenen Einkommensteuerzuschlägen und soll als Maßstab für die Steuerkraft der einzelnen Gemeinde dienen. In Einzelfällen gerät dieser Verteilungsschlüssel der relativen Garantie in Konflikt mit der Tendenz der Realsteuersenkung. Eine Gemeinde, deren Überweisungen nach der relativen Garantie gekürzt werden, kann infolge veränderter Wirtschaftslage überhöhte Realsteuersätze haben, die selbst mit der bis zu 20 % gehenden Realsteuersenkung noch nicht dem Landesdurchschnitt angepaßt werden können. Für Fälle, in denen so überhöhte Realsteuern erhoben werden und infolge der relativen Garantie der Kopfbetrag der Steuerüberweisungen unter 90 % jenes Betrages sinken würde, der sich auf Grund des Reichsverteilungsschlüssels ergibt, sollen jetzt die zuständigen preußischen Ministerien ermächtigt werden, den Kopfbetrag der Überweisungen auf 90 % des nach dem Reichsverteilungsschlüssel errechneten Sollbetrags zu erhöhen. Die Maßnahme ist finanziell nur von geringer Bedeutung. Nach den Berechnungen in der Begründung dieser Vorlage kommt nur ein Überweisungsbetrag von 4,6 Mill. RM jährlich für die Neuordnung in Frage. Immerhin ist diese Änderung des preußischen Finanzausgleichs zu begrüßen. Sie dürfte den *Anfang vom Ende der relativen Garantie* darstellen. Die Erkenntnis, daß Vorkriegsmaßstäbe für die Regelung des heutigen Finanzausgleichs überhaupt nicht von Bedeutung sein können, findet hier zum erstenmal deutlichen Ausdruck. Es ist zu hoffen, daß Preußen für das Rechnungsjahr 1932 endgültig mit der bisherigen Regelung des Finanzausgleichs bricht und die „relative Garantie", an der es viel zu lange festhielt, preisgibt; denn deren Sinnlosigkeit wird außerhalb des preußischen Finanzministeriums wohl nirgends mehr bestritten.

Sanierung Berlins durch Werksverkauf

Die schwebende Schuld der Stadt Berlin hat sich während der letzten Monate rasch erhöht. Einschließlich eines neuen Kredits der *Preußische Elektrizitäts AG (Preag)* in Höhe von 20 bis 25 Mill. RM, der zur Überbrückung des Januar-Ultimo gewährt wurde, beläuft sie sich auf rund 620 Mill. RM. Da die „Finanzsanierung" durch die Staatskommissare höchst mangelhaft war und auch die laufenden Einnahmen der Stadt nicht zu einer noch so bescheidenen Schuldentilgung ausreichen, gleichzeitig aber eine Konsolidierung der schwebenden Schuld nicht im Bereich der Möglichkeiten zu liegen scheint, sieht sich die Stadt gezwungen, neue Wege zur Sanierung ihrer Finanzen zu beschreiten. Die wichtigsten Ursachen der schwebenden Schuld Berlins liegen in den Investitionen für den *Schnellbahnbau* und in den *Grundstückskäufen*. Dagegen befinden sich die großen zentralen Berliner Versorgungsunternehmungen, vor allem die Elektrizitäts- und Gaswerke, in leidlich geordneter Finanzlage; ihre Rentabilität ist relativ günstig. Der bis 1929 bei den Gaswerken zu verzeichnende Rückgang des relativen Reingewinns (im Verhältnis zum Anlagekapital) dürfte 1930 aufgehört haben, da die seit Anfang 1930 durch den Oberpräsidenten verfügte Gaspreissteigerung um 2 Rpf je cbm vermutlich die Rente auf ein normales Niveau gehoben hat. Nachdem bereits anläßlich des letzten Überbrückungskredits der Stadt Berlin die Gruppe der Preag geholfen hatte — mit einem Kredit von 25 Mill. RM gegen Einräumung einer Option auf die im Besitz der Stadt befindlichen Aktien der *Deutsche Gasgesellschaft AG* (vgl. Nr. 1, S. 43) —, soll jetzt im Anschluß an den Januar-Kredit ein größeres Geschäft auf dem Gebiet der Gasversorgung zum Abschluß kommen. Die Gaswerke Berlins, die durch eine Betriebsgesellschaft, die Berliner Städtische Gaswerke AG, bewirtschaftet werden, sollen in einem neuen Unternehmen aufgehen, an dem die Gruppe Preag-Thüringer Gas mit 49 % beteiligt sein soll. Offenbar wird dieses neue Unternehmen gleichzeitig auch die erwähnten Aktien der Deutschen Gasgesellschaft übernehmen. Das Gesamtobjekt — Gaswerke und Deutsche Gas-Aktien — dürfte einen Wert von etwa 122 Mill. RM haben. Außer den bereits an die Stadt vorgeschossenen Mitteln würde die Preag also noch etwa 70 Mill. RM Barmittel benötigen. Ob dieser Betrag und die bisherigen Kredite endgültig auf die Continentale Elektrizitäts-Union, Zürich, überführt werden sollen oder wie sonst die Finanzierung dieses Geschäfts gedacht ist (über die Thüringer Gasgesellschaft?), ist im einzelnen nicht bekannt geworden. Jedenfalls ist damit zu rechnen, daß bei der Preag und den mit ihr verbundenen Unternehmungen größere Kapitaltransaktionen zur Fundierung des Berliner Gasgeschäfts folgen werden. Für die Stadt Berlin hat die Transaktion den Vorteil, daß sie etwa 20 % ihrer schwebenden Schuld abdecken kann. Dafür wird sie freilich die laufende Einnahme aus den Konzessionsabgaben der Gaswerke verlieren und künftig auf den Dividendenbezug beschränkt sein. Für ihre Bevölkerung wird die Aussicht auf eine Senkung des Gaspreises ziemlich illusorisch werden; denn die Verzinsung der reichlich hoch gegriffenen Kapitalisierung, die von statistischen Anlagewerten (einschließlich offenbar reichlich hoch bewerteter Immobilien) ausgeht, dürfte zunächst nur bei den gegenwärtigen Gaspreisen möglich sein. Wenn auch formell die Tarifhoheit der Stadt nicht beseitigt werden dürfte, wird sie doch zwangsläufig eine gewisse Einengung erfahren.

Die Preag im Berliner Gasgeschäft

Für die Preag handelt es sich bei der Transaktion mit der Stadt Berlin nicht nur um reine Expansionstendenzen. Vielmehr dürften für ihren Großaktionär, den preußischen Staat, *staatspolitische* Gesichtspunkte ausschlaggebend gewesen sein. Man kann in diesem Geschäft wohl den Beginn einer Konsolidierung des Berliner Stadtkonzerns erblicken. Immerhin ist es auch unter *elektrowirtschaftlichen* Gesichtspunkten für die Preag nicht ohne Reiz, sich in Berlin bei einem Unternehmen festzusetzen, das in mannigfachen wirtschaftlichen Beziehungen zur Dessauer Gasgesellschaft steht. Wieweit die Möglichkeit, über Berlin und die Deutsche Gasgesellschaft Kompensationsobjekte für eine Auseinandersetzung mit diesem Unternehmen zu gewinnen oder gar eine

engere Verbindung zwischen ihm und der Thüringer Gasgesellschaft herzustellen, bei dem Abschluß der Finanztransaktion eine Rolle spielt, ist vorläufig noch nicht zu erkennen. Es könnten auch noch Beziehungen zum staatlichen Bergbau eine Rolle spielen. Es ist durchaus vorstellbar, daß man im preußischen Handelsministerium hofft, in den Berliner Gaswerken einen großen und zuverlässigen Abnehmer für die Kohlenförderung der oberschlesischen Staatszechen zu finden und durch sie englische und rheinisch-westfälische Kohle, die 1929 den Kohlenbedarf der Berliner Gaswerke zu etwa je ein Drittel deckten, zurückzudrängen. So unorganisch und kostspielig also auch (mit Rücksicht auf die hohen Übernahmewerte) auf den ersten Blick das Eindringen der Preag in die Berliner Gasversorgung scheinen mag, im Rahmen des in der Vereinigten Elektrizitäts- und Bergwerks-AG (Veba), der preußischen Holdinggesellschaft, vereinigten Unternehmungskomplexes und für die Auseinandersetzung der Preag mit dem Konzern der Dessauer Gasgesellschaft (insbesondere deren Magdeburger Gründungen) kann diese Finanztransaktion von großer Bedeutung werden. Für die Sanierung Berlins sollen *weitere in ähnlicher Richtung liegende Maßnahmen in der Berliner Elektrizitätsversorgung* ergriffen werden. Auch die *Bewag* soll das Eigentum an den von ihr betriebenen Werken erwerben und teilweise abgestoßen werden. Dabei werden die Elektrowerke AG entweder allein in Aktion treten oder mit der Preag zusammenwirken, die anscheinend nicht abgeneigt wäre, sich im Einvernehmen mit den Elektrowerken an der Berliner Elektrizitätswirtschaft zu beteiligen. Dabei wird es sich um ein wesentlich größeres Objekt handeln. — Wie sind diese Transaktionen zu bewerten? Wir sind grundsätzlich der Auffassung, daß die monopolistischen Versorgungsunternehmungen in die öffentliche Hand gehören; andererseits sollte für sie Voraussetzung ihrer Tätigkeit eine zurückhaltende Preispolitik sein. Bei dem jetzt bevorstehenden Verkauf erheblicher Beteiligungen an den Berliner Werken werden aber die überhöhten Monopolpreise zur Grundlage der Kapitalisierung gemacht. Die Erträge der Steuer, die in den Gas- und Strompreisen enthalten ist, werden kapitalisiert und in dieser Form, die eine Verewigung der hohen Monopolpreise in sich schließt, der Finanzsanierung der Stadt dienstbar gemacht. Eine schärfer zupackende städtische Steuerpolitik bei gleichzeitiger Preissenkung und demgemäß geringerer Kapitalisierung der neuen Versorgungsunternehmungen hätte deshalb den Vorzug vor der gegenwärtigen Regelung verdient.

„Gemeinnützige" Hypothekarkredite in Stadt und Land

Politische Meinungsverschiedenheiten sind bisweilen geeignet, wirtschaftliche Probleme aufzurollen, die von grundsätzlicher Bedeutung sind und über dem wirtschaftspolitischen Tagesstreit nicht vergessen werden sollten. In den letzten Wochen sind um zwei öffentliche Hypothekarkreditinstitute gemeinnützigen Charakters politische Konflikte entstanden, die im Grundsätzlichen eine gewisse Ähnlichkeit zeigen. Die Praktiken der *Ostpreußischen Landschaft*, die hier bereits erörtert wurden (vgl. insbesondere Jahrg. 1930, Nr. 13, S. 610), haben zu einem schweren Konflikt zwischen dem Kommissar für die Osthilfe (Landstelle Königsberg i. Pr.), Ministerialrat Mussehl, und dem Generallandschaftsdirektor von Hippel geführt, zu einem Konflikt, der erst nach Eingreifen der Reichsregierung beigelegt werden konnte. Die Landschaft verfolgt systematisch die Tendenz, den Besitzwechsel in der ostpreußischen Landwirtschaft zu verhindern und die Tätigkeit der Treuhandstelle für Umschuldungskredite lahmzulegen. Das Mittel ist die Anwendung einer Satzungsbestimmung, die es in das Belieben der Landschaft stellt, bei Zwangsversteigerungen von ihr beliehener Güter nicht nur — wie allgemein üblich — vom Erwerber die Rückzahlung ihrer Hypothek zu fordern, sondern vor allem zu bestimmen, ob diese Rückzahlung in bar oder in Pfandbriefen zu erfolgen hat. Dadurch, daß die Landschaft der Treuhandstelle regelmäßig die erststelligen Hypotheken kündigt und Barrückzahlung verlangt, entstehen für sie namhafte Gewinne; denn auf Betreiben der Landschaft wurde im Rahmen der ostpreußischen Umschuldungsaktion von 1928 auch eine erststellige Beleihung mit 6%igen Pfandbriefen durchgeführt, bei der ein beträchtlicher Teil des entstehenden Disagios zugunsten des Gutsbesitzers aus öffentlichen Mitteln gedeckt wurde. Müssen diese Hypothekarkredite jetzt von der öffentlichen Hand in bar zurückgezahlt werden, so ergibt sich für die Landschaft der Vorteil, daß die vor wenigen Jahren mit einem großen Disagio ausgezahlten Hypotheken jetzt zum Nennwert zurückgezahlt werden. Sie kann solche Gewinne gut gebrauchen — angesichts der Verluste, die sie bei der Abwicklung ihres Amerikakredits erlitt, angesichts der mangelhaften Rentabilität des mit überhohen Unkosten belasteten Apparats der ihr angegliederten Bank der Ostpreußischen Landschaft und schließlich im Hinblick auf die immer häufiger auftauchende Notwendigkeit, in der Zwangsversteigerung zu hoch beliehene Güter zu übernehmen. Gleichwohl sollte dies für ein gemeinnütziges Institut nicht der maßgebende Gesichtspunkt sein. Die Schöpfer der Ostpreußischen Landschaft haben jedenfalls nicht daran gedacht, daß sich das Institut einmal bemühen werde, auf Staatskosten Gewinne zu erzielen und gleichzeitig wirtschaftspolitische Maßnahmen des Staats zu durchkreuzen. — Das *Berliner Pfandbriefamt* ist eine Körperschaft des öffentlichen Rechts, die für den Berliner städtischen Grundbesitz ähnliche Funktionen erfüllen soll wie die Ostpreußische Landschaft für den ländlichen Grundbesitz in Ostpreußen. Das Institut hat sich am Ende der Inflation eine Bank nach dem Muster der landschaftlichen Banken, die Berliner Stadtschaftsbank, angegliedert und über dieses Bankunternehmen allerlei nicht gerade gemeinnützige Geschäfte — zum Teil in Zusammenarbeit mit der Raiffeisenbank — geleitet. Es hat dann weiter mit Hilfe dieses Unternehmens ungewöhnliche Gewinne erzielt, die zur Deckung der entstandenen Verluste dienen mußten. Schließlich hat es den Anschein, als ob auch hier durch die Forderung bestimmter Rückzahlungsmodi Agiogewinne erstrebt werden, die mit dem Prinzip der Gemeinnützigkeit schlecht zu vereinbaren sind, und über die Stadtschaftsbank den Hypothekennehmern Abzüge vom Auszahlungskurs zugemutet werden, die unter diesem Gesichtspunkt ebenfalls nur schwer vertreten werden können. Der Berliner Magistrat hat aus politischen, aber auch aus sachlichen Gründen der Geschäftspraxis des Pfandbriefamts den Krieg erklärt. In beiden Fällen ist die

Grundkonstruktion der Institute ähnlich. Das — gewiß zufällige — Zusammentreffen der beiden Vorgänge läßt die Frage auftauchen, ob es überhaupt erträglich ist, daß sogenannte selbstverwaltende Körperschaften des öffentlichen Rechts unter einer ihren Befugnissen nach sehr eng umgrenzten öffentlichen Aufsicht, aber unter weitgehender öffentlicher Garantie — für die Ostpreußische Landschaft haftet praktisch der preußische Staat, für das Berliner Pfandbriefamt auch juristisch die Stadt Berlin — über so weitgehende Selbständigkeit verfügen, daß eine Einflußnahme durch die öffentlichen Körperschaften kaum möglich ist, ohne sofort größtes Aufsehen zu erregen und politischen Sensationscharakter anzunehmen. Als man die Landschaften organisierte, schuf man sie bewußt als Wirtschaftsorgane eines sozial geschlossenen Standes, der Rittergutsbesitzer. Mit dem Untergang auch der letzten Reste des Ständestaates ist auch die sachliche Berechtigung der Landschaften erloschen. Ihre Nachahmung in Landesteilen, die keine so geschlossene Gutsbesitzerschicht kennen wie die östlichen Gebiete Deutschlands, hat auch zu keinen nennenswerten Erfolgen geführt. Um das Berliner Pfandbriefamt hat sich eine Clique von Persönlichkeiten gleicher politischer Anschauung gebildet, deren Geschäfte jedenfalls nicht ganz einwandfrei gewesen zu sein scheinen. Die Fälle Ostpreußische Landschaft und Berliner Pfandbriefamt sollten zu denken geben. Es ist danach nicht ratsam, neue Kreditinstitute in der Form von Körperschaften des öffentlichen Rechts unter Selbstverwaltung der Interessenten ohne straffste Staatsaufsicht zu errichten, ja es wäre sogar zu erwägen, ob man nicht bestehende Institute dieser Art auflösen sollte.

Produktionswerte der Textilindustrie

Mit der Produktionserhebung über die Bekleidungsindustrie, die wir im letzten Heft des MdW besprachen (vgl. S. 211), hat das Statistische Reichsamt seine Produktionsstatistiken für die gesamte Textilindustrie abgeschlossen, und man kann nun zum erstenmal über die Bedeutung dieses Wirtschaftszweigs ein zahlenmäßiges Bild gewinnen („Wirtschaft und Statistik", 1931, Nr. 2). Für das Jahr 1928 ergibt sich nach den Erhebungen ein statistisch erfaßter Bruttoproduktionswert der Textilindustrie von 10,2 Milliarden RM, mit den von der Statistik nicht erfaßten Betrieben und Branchen (dazu gehört vor allem die Kunstseidenerzeugung) ein Bruttowert von 10½ Milliarden. Die „Neuwertschöpfung" (Produktionswert nach Abzug der verarbeiteten Rohstoffe) belief sich auf insgesamt 4,8 Milliarden, erreichte also fast die Wertschöpfung des Bergbaus und der Kohlen-, Eisen- und Hüttenindustrie im selben Jahr (rund 5 Milliarden). Die Verteilung der Gesamtzahlen auf die einzelnen Zweige der Textilindustrie zeigt die folgende Aufstellung:

1928 (Mrd. RM)	Brutto-produktion	Rohstoff-verbrauch	Wert-schöpfung
Spinnerei und Zwirnerei	2,9	2,1	0,8
Weberei	3,9	2.0	1,9
Wirkerei	1,4	0,6	0,8
Bekleidungsindustrie	2,0	1,0	1,0
Zusammen	10,2	5,7	4.5

Diese vier Zweige der Textilindustrie beschäftigen unmittelbar weit über 1 Million Menschen. Eine Analyse der Rohstoffversorgung zeigt die starke *Einfuhrabhängigkeit* der Textilwirtschaft. Die Erhebungen des Statistischen Reichsamts geben erfreulicherweise auch Aufschluß über den *Anteil der Einfuhr am Gesamtverbrauch von Garnen und Geweben.* Anläßlich der Diskussion über die Zollwünsche der deutschen Baumwollindustrie mußte man den Mangel an Zahlenmaterial über diese wichtige Frage schwer vermissen. Wir haben damals versucht, diesem Mangel für Baumwollgarn einigermaßen abzuhelfen (vgl. Jahrg. 1929, Nr. 15, S. 585). Die Ergebnisse der Produktionserhebungen bestätigen unsere Berechnungen. Die inländische Produktion deckte im Jahre 1928 90 % des Gesamtverbrauchs an Baumwollgarnen, der Einfuhrüberschuß 10 % (davon aus Frankreich noch nicht ein Fünftel). Bei Kammgarn war das Verhältnis 81,4 : 18,6, bei Streichgarn 98,2 : 1,8. In Geweben besteht ein Ausfuhrüberschuß; im Jahre 1928 betrug die Einfuhr (im Durchschnitt aller Zweige) 7 %, die Ausfuhr 16 % der inländischen Produktion. Im ganzen reicht der Exportüberschuß an Fertigwaren bei weitem nicht aus, um die Rohstoffeinfuhr zu decken. Die *Außenhandelsbilanz* der Textilindustrie ist deshalb, wie die folgende Tabelle zeigt, stark passiv:

1928 (Mill. RM)	Einfuhr	Ausfuhr	Überschuß
Textilrohstoffe	1 891	417	— 1 474
Textilfertigwaren	1 018	1 609	+ 591
Zusammen	2 909	2 026	— 883

Wieder Außenseiterpläne in der Röhrenindustrie

Das Internationale Röhrenkartell läuft bis zum 31. März 1935, vorausgesetzt, daß der deutsche Röhrenverband über den 31. März 1932 hinaus verlängert wird. An der Erfüllung dieser Voraussetzung ist kaum zu zweifeln, und so scheint das Internationale Kartell auf Jahre gesichert, zumal alle beteiligten Industrien mit seinem Funktionieren sehr zufrieden sind. Aber gerade diese Zufriedenheit gefährdet das Kartell, denn sie beruht auf der großen Spanne zwischen Verkaufspreisen und Selbstkosten. Diese Spanne hat schon in der Vergangenheit von Zeit zu Zeit Außenseiterprojekte auftreten lassen, deren Verwirklichung nur mit erheblichem Kostenaufwand verhindert werden konnte. Es sei an Stahlwerk Niederrhein, Röhrenwerk de Maas und an das Kruppsche Projekt erinnert. Jetzt tritt ein internationales Konsortium mit dem Plan auf, in *Österreich* ein Röhrenwerk zu errichten. Der tschechische Industrielle Otto Taussig, der frühere österreichische Bundesbahndirektor Taussig und der Repräsentant einer schweizerischen Gruppe vertreten die Kreise, die hinter der Stahl- und Röhrenwerke AG stehen. Aber nicht allein diese Firma will die Röhrenproduktion in Österreich aufnehmen, sondern auch die Österreichisch-Alpine Montangesellschaft und die österreichische Felten & Guilleaume AG. Die Alpine Montan, die zum Konzern der Vereinigten Stahlwerke gehört, hat insofern ein besonderes Interesse an der Röhrenerzeugung, als sie dadurch einen Abnehmer für ihre Halbzeugproduktion finden kann. Auch die Mannesmannröhren-Werke in Komotau und die Witkowitzer Gewerkschaft sind an den Plänen der Alpine Montan beteiligt. Da die Felten & Guilleaume AG unter dem Einfluß der luxemburgischen Arbed steht, droht also, wenn sich die Projekte als ernsthaft erweisen sollten, ein Konflikt gerade zwischen den maßgebenden europäischen

Röhrenproduzenten. Selbstverständlich kommen als Absatzmarkt für die Erweiterung der Röhrenproduktion nicht Österreich allein in Frage, sondern in der Hauptsache wohl die Erdölgebiete des nahen Ostens. Es ist gegenwärtig noch nicht zu übersehen, ob überhaupt eines der drei Projekte wirklich ernst gemeint ist und nicht einerseits eine Spekulation auf eine Abfindung durch den Röhrenverband, andererseits eine Gegenaktion gegen die Taussigschen Pläne darstellt. Solange das Internationale Röhrenkartell aber „so gut funktioniert", werden derartige Projekte immer wieder auftauchen.

Verschärfung des deutsch - schweizerischen Aluminium- Konflikts

Der Kampf um eine höhere Quote in dem europäischen Aluminium-Kartell, dessen Vertrag in diesem Jahre abläuft, verschärft sich weiter. Das zu Neuhausen gehörende Aluminium-Walzwerk in Singen (Baden), dessen Antrag auf zollfreien Veredelungsverkehr mit schweizerischem Aluminium abgelehnt wurde (vgl. Nr. 4, S. 208), hat zunächst einen Vermittlungsvorschlag gemacht. Singen will sich verpflichten, ungefähr die gleiche Rohaluminiummenge, die im Wege des Veredelungsverkehrs hereingenommen werden soll, von deutschen Rohaluminiumwerken zu kaufen. Dadurch soll vermieden werden, daß unter Berufung auf das Entgegenkommen gegenüber den Schweizern andere Aluminium erzeugende Länder auf Grund der Meistbegünstigung ebenfalls den Veredelungsverkehr beantragen. Diese Möglichkeit besteht natürlich; ihretwegen den Veredelungsverkehr mit Aluminium überhaupt unterbinden, hieße jedoch die Veredelungsordnung für die internationale Kartellpolitik der Vereinigte Aluminiumwerke AG einspannen. Der Veredelungsverkehr sollte vielmehr überall eintreten, wo dem deutschen Verarbeiter ein Wettbewerb mit dem Ausland nur unter Verwendung ausländischer Rohstoffe möglich ist. Diesen Nachweis hätte wohl auch das Walzwerk Singen erbringen können, weil die Verarbeitung des zu Konzernpreisen (d. h. zu Selbstkosten) eingeführten schweizerischen Aluminiums — noch dazu unter Berücksichtigung der in Deutschland niedrigeren Löhne — wesentlich geringere Exportpreise ermöglicht, als die Verarbeitung deutschen Aluminiums abzüglich etwaiger Exportrückvergütungen. Von solchen Kostenüberlegungen war aber in dem ganzen Konflikt niemals die Rede; denn die Rückvergütungen einerseits, die Konzernbezugspreise von Singen andererseits sind für die Mitglieder des europäischen Aluminium-Kartells höchst heikle Fragen. Wir möchten bezweifeln, ob Exportrückvergütungen und Konzernverrechnungspreise überhaupt mit den (nicht veröffentlichten) Statuten des Kartells in Einklang zu bringen sind. Wie sehr die deutschen Aluminiumpreise, trotz der mehrfachen Ermäßigungen für Rohaluminium, den Charakter von Monopolpreisen haben, zeigt ein weiterer Antrag auf Veredelungsverkehr, der diesmal die Veredelung von Abfällen zur Herstellung von Remelted Aluminium betrifft und von einem oberschlesischen Schmelzwerk gestellt wurde. Über den Singener Vermittlungsvorschlag ist noch nicht entschieden. Nach Lage der Dinge muß damit gerechnet werden, daß die Antwort auf ihn dem Ministerium von den deutschen Rohaluminiumwerken je nach dem Stand des Quotenkampfes diktiert werden wird; man mag zwar diesen Zustand bedauern, er ist aber nur die Folge der monopolistischen Verfassung des Rohaluminiummarkts. — Die neuesten Vorgänge auf dem *Aluminiumwalzwerksgebiet* bestätigen, daß die deutschen Walzwerke praktisch keine selbständige wirtschaftspolitische Haltung einnehmen, sondern in dieser Beziehung als Annex der Hütten zu betrachten sind. Die Vereinigte Aluminium-Werke AG hat zwar bestritten, mit den Verbandsbestrebungen der Walzwerke etwas zu tun zu haben; die Wahl ihrer Geschäftsräume zum Tagungsort der letzten Sitzung des Aluminiumwalzwerks-Verbandes erübrigt aber alle weiteren Kombinationen. Der Austritt des Walzwerks Singen aus dem Aluminiumwalzwerks-Verband, der auf jener Sitzung besprochen wurde, bedeutet den offenen Ausbruch des Konflikts auf dem deutschen Aluminiummarkt. Singen verarbeitet jetzt Aluminium aus Rheinfelden, der schweizerischen Hütte auf deutschem Boden, und wird seinen Absatz durch Unterbietung der Preise des Aluminiumwalzwerks-Verbandes zu steigern suchen. Die deutschen Walzwerke können diesen Unterbietungen nur durch ein Entgegenkommen der reichseigenen Rohaluminiumhütten begegnen, die sich also auch nicht mehr an die in allen europäischen Ländern gleich hohen Preise des europäischen Aluminiumkartells halten werden. Nach den bisherigen Nachrichten wurden die Blechpreise zunächst um etwa 11 % herabgesetzt; auf die Überpreise wurde ein Rabatt von 35 % eingeführt, und auch die Mengenstaffelung wurde abgeändert. Je länger der Kampf dauert, um so größer werden die Aussichten für eine Auflösung des europäischen Kartells, zumal sich die Schweizer um eine Rückendeckung in Amerika bemühen. Daß die *schweizerisch-amerikanischen Verhandlungen* das Ziel verfolgen, höhere Aluminiumpreise in Europa durchzusetzen, ist nicht sehr wahrscheinlich. Die Schweizer scheinen sich vielmehr dem Wettbewerb mit deutschen Erzeugern sowohl in Roh- wie in Walzaluminium gewachsen zu fühlen. Wir möchten allerdings annehmen, daß auch die Lage der deutschen Halbzeugindustrie bei einem freien Wettbewerb nicht schlecht ist; der Veredelungsverkehr in Singen ist ja gerade wegen der niedrigeren deutschen Löhne für die Schweiz aussichtsreicher als die Eigenverarbeitung mit Schweizer Löhnen. Voraussetzung für einen gesunden Wettbewerb ist allerdings, daß die im Reichsbesitz befindlichen Rohaluminiumwerke ebenso wie die Schweizer Werke in Zukunft auf die Erwirtschaftung eines Monopolgewinns verzichten.

Besitzwechsel im Linoleumkonzern

Dies ist die Vorgeschichte: Ein wohlhabender und weitblickender süddeutscher Kaufmann hat vor einigen Jahrzehnten die Entwicklung der Linoleumindustrie in ihrem Heimatland England beobachtet und in Verbindung mit englischen Fachleuten eine der ersten deutschen Linoleumfabriken gegründet, die Bietigheimer Germania-Werke. Unter Führung des Gründers und seiner Mitarbeiter, an deren Spitze später der Sohn des Gründers trat, entwickelte sich das Werk zum stärksten Unternehmen der Branche und zur brauchbaren Basis eines großzügigen Konzentrationsplans. Die Idee war die Vereinigung der ganzen kontinentaleuropäischen Linoleumindustrie in

einem Konzern, und dieses Ziel wurde in erstaunlich kurzer Zeit erreicht. Die Führung blieb bei dem Leiter der Bietigheimer Verwaltung, Dr. Richard Heilner. Er stützte seine Macht zunächst auf den Anteil seiner Familie und seiner Freunde an den Germania-Werken, der vielleicht zwei Drittel des Kapitals oder mehr betragen haben mag und der auch nach Vergrößerung des Komplexes noch die Majorität innerhalb des gepoolten Mehrheitsbesitzes darstellte. Je größer aber der ganze Konzern wurde, um so schwieriger wurde, trotz aller Verschachtelung, seine Beherrschung, und so nahm es der Leiter auf sich, den ihm zur Verfügung stehenden Aktienposten durch Zukäufe auf eigene Rechnung, aber mit fremden Mitteln, zu verstärken. Er glaubte das wohl um so eher wagen zu können, als er durchaus optimistisch hinsichtlich der Entwicklung des Konzerns war und überdies in seinem alten Besitz eine Lombardverstärkung zur Verfügung hatte. Die Krise auf dem Aktienmarkt warf diese Berechnung über den Haufen: Der Kurs der Linoleum-Aktien fiel fast auf ein Fünftel des Höchststandes, und der Gesamtbesitz des Generaldirektors Heilner — der alte zusammen mit dem neuen — reicht nicht mehr aus, um die Lombardschulden zu decken. Der Aktienposten muß also an einen anderen Besitzer übergehen, der ihn ganz oder doch zum größten Teil bar bezahlen kann. Das bedeutet für den bisherigen Besitzer nicht allein eine empfindliche Vermögenseinbuße — oder vielmehr das Verschwinden einer Chance auf Rückgewinnung des Vermögens —, sondern auch einen schweren Machtverlust. Sein Ausmaß wird nicht zum wenigsten davon abhängen, wer die Aktien übernimmt. Zunächst haben die Mitglieder des Mehrheitspools ein Vorrecht, und unter ihnen sind die ausländischen Gruppen wohl alle finanzkräftiger als die inländischen Mitglieder, deren Kraft schon durch die Expansion erschöpft wurde. In erster Reihe steht nun die *holländische Gruppe*, die durch die Angliederung von Krommenie in den Verwaltungskreis eintrat. Würde sie allein die frei werdenden Aktien übernehmen, so würde sie vermutlich zur stärksten Gruppe innerhalb der Verwaltung zählen — ein bitteres Ergebnis nicht nur für den Generaldirektor, sondern vielleicht auch für die deutschen Aktionäre. Welchen Ausweg die Beteiligten aus der gegenwärtigen Situation finden, ist bisher noch ungeklärt.

Schwere Kämpfe auf dem Treibstoffmarkt

Die Verhältnisse auf dem deutschen Benzinmarkt haben sich im neuen Jahr scharf zugespitzt. Die Hoffnung, am Jahresbeginn zu einer Kontingentierung des Treibstoffabsatzes zu gelangen, gingen nicht in Erfüllung; alle Verhandlungen sind abgebrochen worden. Die Schuld wurde auf das Konto der Russen gesetzt, die übertrieben hohe Quotenforderungen gestellt haben sollen; ihre Vorschläge liefen auf die Einräumung eines gegen das Vorjahr um 50 % erhöhten Absatzes hinaus. Die Vertreterin der Russen, die Derunapht, behauptet, bereits erheblich mehr Vorverkäufe getätigt zu haben, als die großen Konzerne ihr als Quote zubilligen wollen. Sie verwies im übrigen auf die steigenden russischen Benzinimporte im Jahre 1930 und auf die Voranschläge des Fünfjahresplans, die eine steigende Belieferung des deutschen Marktes für Rußland zur Pflicht machen. Die Antwort der drei angelsächsischen Konzerne — der Deutsch-Amerikanischen Petroleumgesellschaft, der Rhenania-Ossag und der Olex — war eine scharfe Preissenkung um 2—3 Rpf je Liter in fast allen Teilen des Reiches; dadurch sind die Treibstoffpreise erheblich unter das Weltmarktniveau gedrückt worden. Die Russen haben ihrerseits den Verkaufspreis für Benzin um 2 Rpf gesenkt. Diese schweren Preiskämpfe haben in Berlin zu neuen *Einigungsbestrebungen* geführt: Man will offenbar den Preis auf der Basis von 20 Rpf halten. Wieweit diese Bestrebungen von Erfolg gekrönt sein werden, ist abzuwarten. Interessant ist übrigens, daß sich der Benzolverband in einem gewissen Gegensatz zu den angelsächsischen Konzernen befindet, weil nicht zuletzt durch seine Lieferungsverträge mit den Russen, die kürzlich auf drei Jahre verlängert wurden, die Lage auf dem deutschen Treibstoffmarkt kompliziert worden ist. Die großen Markenfirmen haben deshalb ihr Lieferungsabkommen mit dem Benzolverband, das grundsätzlich fertiggestellt ist, bisher nicht ratifiziert.

Neuer Finanzausgleich in Österreich

Man schreibt uns aus *Wien:* „Zum Jahresende sind wichtige Teile der österreichischen Finanzausgleichsgesetze abgelaufen, die man nicht ohne Reform verlängern wollte. Anläßlich der Finanzreform im Jahr 1925 hatte der Bund eine Reihe von Länder- und Gemeindesteuern an sich gezogen und das Zuschlagsrecht abgeschafft. Dafür wurde den Ländern und Gemeinden ein Anteil an dem Ertrag einiger direkter und wichtiger Verbrauchssteuern des Bundes zugesichert. Von den gesamten Bundessteuereinnahmen, die für 1931 mit 1295 Mill. S veranschlagt wurden, gehen so 277 Mill. S an die Länder und Gemeinden. Rund die Hälfte dieses Betrags entfällt auf die Stadt Wien, die andere Hälfte auf die übrigen Länder und Gemeinden. Man ging dabei nach dem Grundsatz des örtlichen Steueraufkommens vor: Alle Länder und Gemeinden sollen so viel bekommen, wie sie bei selbständiger Besteuerung aufbringen könnten. Die größte Steuerkraft hat naturgemäß Wien, und deshalb ist auch Wien der größte Anteil der gemeinsamen Abgaben zugefallen. (Allerdings liegt dieser Teil naturgemäß weit unter der Steuerkraft der Stadt.) Der große Anteil Wiens hat längst die Unzufriedenheit der anderen Länder geweckt. Sie haben auch schon mehrfach Neuregelungen zu ihren Gunsten durchsetzen können. So wurden allen Ländern (mit Ausschluß von Wien) für die Übernahme gewisser Verwaltungsarbeiten vom Bund 26,5 Mill. S und der Ertrag eines Teils der Landesbierauflage (rund 6,5 Mill. S) zugebilligt. Die Gesamteinnahmen der Länder waren 1930 mit etwa 290 Mill. S veranschlagt, die der Stadt Wien mit 437 Mill. S. Mit Ausnahme von Vorarlberg verzeichnen alle Länder trotz der hohen Landessteuern einen Einnahmerückgang, und auch die Finanzen vieler Industriegemeinden sind nicht in der besten Verfassung. Der Bundesfinanzminister Juch will deshalb eine Neuaufteilung der Abgaben vornehmen: Der Gemeinde Wien sollen von ihrem Anteil an den gemeinsamen Abgaben etwa 35 % (42 Mill. S) entzogen und auf die anderen Länder und Gemeinden aufgeteilt werden. Dieser Betrag würde zwar das Wiener Budget nicht erschüttern, müßte aber eine bedeutende Einschränkung der Leistungen Wiens

besonders auf dem Gebiet des Wohnungsbaus zur Folge haben. Daß die Neuordnung lediglich zu Lasten der Gemeinde Wien gehen soll, erscheint um so mehr als ein Unrecht, als die Finanzen Wiens sparsam, die der Länder und Gemeinden hingegen meist weit weniger gut geführt werden. Außerdem will der Finanzminister einige Landes- und Gemeindesteuern an den Bund ziehen und zugleich auf Grund seines Vetorechts jede Erhöhung der alten Länder- und Gemeindeabgaben und die Einführung von neuen Steuern verhindern. Die Verhandlungen der Regierung mit der Gemeinde Wien waren bis zum Jahresschluß erfolglos, obgleich man den Druck auf die Sozialdemokraten, die geschlossen hinter Wien stehen, dadurch erhöhte, daß man die Verlängerung des Gesetzes über die Arbeitslosenfürsorge von der Annahme des neuen Finanzausgleichs abhängig machte. Erst jetzt kam ein *Kompromiß* zustande. Wien gibt danach von seinem Anteil an den Bundessteuern nur 28,7 Mill. S ab, und das Vetorecht des Bundes wird um fünf Jahre verlängert, darf jedoch in Zukunft nur noch bei der Einführung neuer Landesabgaben angewendet werden. Der neue Finanzausgleich gilt ebenfalls für fünf Jahre; für diese Zeit ist also die Gemeinde Wien vor weiteren Zugriffen der Länder geschützt. Sie hat auch sonst Zusicherungen erhalten: Durch Einführung einer neuen Steuer auf den Verzehr in Gaststätten soll sie einen Teil des Ausfalls, den sie durch die Abgabenteilung erleidet, wettmachen können. Diese Steuer ist ein Ersatz für die „Nahrungs- und Genußmittelabgabe", die vom Verfassungsgerichtshof im vorigen Jahr für verfassungswidrig erklärt wurde. Ferner werden der Gemeinde Wien aus den Mitteln der Wohnbauförderung Zuschüsse für den Bau von 2000 Wohnungen gewährt. Gleichzeitig sollen aber auch die Länder für den Minderertrag des Kompromisses schadlos gehalten werden: Eine *Benzin- und Kraftwagensteuer* wird neu eingeführt. Die Kraftwagenabgabe ist bisher eine Landessteuer. Jedes Land erhebt sie nach eigenen Grundsätzen und in anderer Form. Die Benzinsteuer wird 13 Groschen je Kilogramm betragen; nur die Gummiindustrie und die Lackindustrie sind von ihr befreit. Auch auf Benzol wird die Steuer erhoben. Im Gesetzentwurf wird der Ertrag der Benzinsteuer und der Kraftwagenabgabe auf etwa 26 Mill. S geschätzt, während die bisherigen Kraftwagenabgaben und Straßenerhaltungssteuern rund 18 Mill. S einbrachten. In Wirklichkeit dürfte der Ertrag der neuen Steuern viel höher sein. Er soll ganz den Ländern zufließen, was für diese eine erhebliche Mehreinnahme bedeutet; Wien hingegen soll nur so viel erhalten, wie es bisher aus seiner Kraftwagenabgabe bezog."

Ein günstiges Urteil für die Besitzer österreichischer Silberprioritäten

Man schreibt uns: „Der *Oberste Gerichtshof* in Wien hat den Prozeß um die Aufwertung der *fünfprozentigen Silberprioritäten der Staats-Eisenbahn-Gesellschaft von 1873 und 1874* in Bestätigung des Urteils der ersten und in Ablehnung des Urteils der zweiten Instanz zugunsten der Gläubiger entschieden. Er hat bestimmt, daß die Zahlung nach dem klaren Inhalt des Schuldvertrags in effektivem Silber zu leisten sei, und zwar seien für jede Priorität im Nennbetrag von 200 Silbergulden = 400 Mark 23,222 kg und für jeden Halbjahrskupon 0,0555 kg Feinsilber nach dem Wiener Marktpreis zu bezahlen. Das Urteil liegt im Wortlaut noch nicht vor. Es fragt sich, ob der Zeitpunkt dieses jetzt sehr fluktuierenden Marktpreises eindeutig genug bestimmt ist, um weitere Streitigkeiten auszuschließen. Nach dem gegenwärtigen Marktpreis ergäbe sich eine Valorisation von etwa 23—24 %; so tief ist der Silberpreis gegenüber den siebziger Jahren des vorigen Jahrhunderts gesunken. Von den ursprünglich emittierten 31 Mill. Gulden oder 62 Millionen RM sind nur noch 4,4 Millionen RM im Umlauf, die sich größtenteils in Deutschland befinden. Ein erheblicher Teil der Prioritäten wurde im Jahre 1895 in 3 %ige Markprioritäten konvertiert, ein Teil der Prioritäre dürfte auch im Jahre 1923 von dem Angebot der Gesellschaft, je zwei Obligationen gegen eine Staatsbahn-Aktie umzutauschen, Gebrauch gemacht haben. Die 5 %igen Silberprioritäten sind bei der damaligen Einlösung der Staatsbahn nicht von der österreichischen Regierung übernommen worden, sie sind der Gesellschaft zur Selbstzahlung verblieben; aber die Mehrbelastung, die der Gesellschaft aus diesem Urteil erwächst, dürfte nicht sehr groß sein; sie wird — einschließlich der rückständigen Zinsen — auf 2½ Mill. S geschätzt, und für ihre Deckung dürfte bereits seit längerer Zeit Vorsorge getroffen sein. Wichtiger als die unmittelbare Wirkung dieser Entscheidung ist ihre *präjudizielle Bedeutung für die Behandlung der zahlreichen Silberschulden* des österreichischen Staates und der Nachfolgestaaten: der Silberrente, der Silberprioritäten der Kronprinz Rudolf-, der Vorarlberger-, der Franz-Josephs-, der Ferdinands-Nordbahn, der Ungarischen Westbahn u. a. m. Die österreichischen Gerichte lehnen zwar noch immer alle Aufwertungsklagen gegen den österreichischen Staat ab, weil Österreich die Schuldennachfolge für die österreichisch-ungarische Monarchie formell noch nicht übernommen habe — wann wird die österreichische Regierung auf dieses nicht eben sehr stichhaltige und würdige Ausfluchtsmittel endlich verzichten? Aber es ist von außerordentlicher moralischer Bedeutung, daß die österreichischen Gerichte unentwegt privaten Schuldnern gegenüber an der Gültigkeit des Zahlungsversprechens in ‚effektivem' oder ‚klingendem' Silber festhalten. Daß der Oberste Gerichtshof auch diesmal von dieser Anschauung nicht abgegangen ist, ist um so wichtiger, als in den letzten Jahren — nicht ohne Inspiration der österreichischen Regierung — die These aufgestellt wurde, daß die gesetzlichen Bestimmungen, die zur Zeit der Kontrahierung der meisten österreichischen Silberschulden in Kraft waren, Silberverpflichtungen nur dann für gültig erklärten, wenn die Darlehensvaluten selbst in effektivem Silber geleistet wurden; dieser Bedingung entsprechen nur die wenigsten Anleihen. Die neue Entscheidung des Obersten Gerichtshofs bedeutet eine Ablehnung dieser These, und es scheint, daß sich die Urteilsgründe mit ihr ausführlich auseinandersetzen. Das Urteil kann nicht ohne Einfluß auf die Haltung der österreichischen Regierung und wohl auch der anderen Nachfolgestaaten bleiben. Es wird eine gewisse Rolle spielen bei den so langsam verlaufenden Verhandlungen der Pariser Rentenkonferenz über die Papier- und Silberrenten; etwaige Konzessionen, welche die Gläubigervertretungen in bezug auf die Silberrente machen, um Gegenzugeständnisse in bezug auf die Papierrenten zu er-

halten, werden jetzt zweifellos eine höhere Bewertung finden. Ebenso wird auch die österreichische Regierung bei der Abfassung des längst fälligen Gesetzes über die Aufwertung der sichergestellten Vorkriegsschulden (der verstaatlichten Eisenbahn-Prioritäten) den Silberprioritäten eine bevorzugte Stellung einräumen müssen. Schwieriger dürfte es sein, bei der tschechoslowakischen Regierung eine Abänderung ihres Obligationsgesetzes zugunsten der Silberprioritäten durchzusetzen. Werden diese Erwartungen nicht erfüllt, so könnten die Gläubiger in Österreich — nach den ergangenen Urteilen — mit ziemlicher Aussicht auf Erfolg die ordentlichen Gerichte anrufen. Als letztes Mittel bliebe ihnen — gegen alle Nachfolgestaaten — der Appell an das Haager Schiedsgericht, ein Weg, der freilich nicht so einfach ist, da im Haag nur Staaten gegen Staaten klagen können, und sich wohl weder Deutschland noch Holland, dessen Bürger an den österreichischen Silberschulden ebenfalls stark interessiert sind, zu einem derartigen Schritt entschließen wird.

Krise im französischen Bankgewerbe

Seit dem Herbst 1930 zeigen sich im französischen Bankwesen Schwierigkeiten, die, auch wenn sie in wichtigen Fällen durch offene oder stille Stützungen überbrückt worden sind, doch eine ernste Spannung aufweisen. Nach einer ausgeprägten Hochspekulation, die sich sowohl auf heimische wie auf koloniale und internationale Geschäfte erstreckte, setzte mit dem Verfall der internationalen Börsenkonjunktur ein Rückschlag ein, der den spekulativen französischen Kreisen schwerste Verluste beifügte. Die Weiterwirkungen zeigten sich neben dem Zusammenbruch ansehnlicher Firmen in einer ausgesprochenen Vertrauenskrise, die insbesondere im Oktober und November 1930 zu Depotabhebungen in Milliardenhöhe führte. Gleichzeitig begann man nachzuprüfen, wieweit das gewissen Bankierkreisen entgegengebrachte Vertrauen noch berechtigt sei. Mitte Dezember waren nicht weniger als 181 französische Bankiers und Finanziers unter Anklage, davon 35 in Haft, wobei es sich allerdings in der Hauptsache keineswegs um die repräsentativen Bankkreise Frankreichs gehandelt hat. Die ersten Anzeichen der Krise bemerkte man Mitte Oktober 1930, als die *Banque Française de l'Afrique* (50 Mill. Fr Aktienkapital) auf Anregung des französischen Kolonialministeriums von einem Konsortium unter Leitung der Bankfirma Bauer, Marchal & Cie. übernommen werden mußte, um die mittelafrikanischen französischen Kolonien nicht einer ernsten Gefährdung auszusetzen; gleichzeitig mußte die Holdingfirma für Kolonialwerte, *Omnium Colonial*, saniert werden. Die damals einsetzenden schweren Kursrückgänge an der Pariser Börse und das beginnende Mißtrauen führte wenige Tage darauf zur Zahlungseinstellung der *Banque Vasseur*, zu zahlreichen Liquidationen Pariser Kulissenfirmen und, Anfang November 1930, zu der Riesensinsolvenz des *Oustric-Konzerns;* diese wirkte vor allem deshalb stark auf das Publikum zurück, weil die dem Konzern engverbundene, angesehene *Banque Adam* in Boulogne sur Mer infolge eines Runs ihre Schalter schließen mußte. Der Vorfall, dessen politische Begleiterscheinungen noch in Erinnerung sind und dessen Hintergründe jetzt von einem parlamentarischen Ausschuß untersucht werden, führte zu einer schweren Erschütterung. Die Krise breitete sich nun verhältnismäßig rasch aus, besonders innerhalb der Pariser Börsenkulisse, aber auch in der Provinz. Es schlossen die Schalter u. a. der *Crédit du Rhône* in Lyon, die Banque *Lacour & Chasseriaud* in Angoulême, und es ist nicht zweifelhaft, daß unter der Hand in anderen Fällen Stützungen durchgeführt werden mußten. Zum Teil gelang es, die betroffenen Institute wieder lebensfähig zu machen, so die Banque Adam, der die französische Großfinanz durch Bildung einer „Verwaltungsgesellschaft" unter Mitwirkung des Hauses Rothschild beträchtliche Kapitalien zur Verfügung stellte. Indessen ließ sich dadurch die Vertrauenskrise nicht bannen. Die Banque *Benard Frères & Co.* und die Banque *Munroe* in Paris mußten gerichtliche Liquidation nachsuchen, ebenso mehrere kleinere Provinzinstitute; die Banque *Commerciale du Havre* schloß ihre Schalter. Ende November traten Zahlungsschwierigkeiten bei der *Banque Commerciale et Fonçière* in Paris auf und damit auch bei den ihr nahestehenden Firmen *Société Fonçière Privée* und der *Section Financière de la Prosperité Française Immobilière et Foncière,* ferner bei der Banque *Maurice Prost* im Lyoner Bezirk. Die Banque *Chapuis* in Reims mußte Hilfe nachsuchen, die Banque *Commerciale de France* in Paris ging in Konkurs. Im Januar 1931 schloß die Banque *Regional du Gard* in *Nimes* ihre Schalter, ebenso die *Banque Coloniale d'Etudes et d'Entreprises Mutuelles* in Paris und die *Banque de la Société Provencale de Gestion Financière Commerciale et Immobilière* in Aix - en - Province, endlich die Banque *Lucien Kahn* in Straßburg. Diese Zusammenbrüche waren aber noch nicht einmal von so wesentlicher Bedeutung wie gewisse Vorgänge in jüngster Zeit, die auf schwache Stellen bei recht großen Instituten hinweisen. In die Verwaltung der sehr bedeutenden *Banque Nationale de Crédit* in *Paris* traten Mitte Januar neue Persönlichkeiten ein; es handelte sich um eine Reihe französischer Geschäftsleute, die ganz erhebliche neue Mittel in das Institut einbrachten, diesem aber auch durch ihren Namen einen Rückhalt gaben. Zu den neuen Interessenten gehören Vertreter der Acieries de Longwy, der Péchiney, der Gruppen Gillet und Giros. Im Zusammenhang mit diesen Veränderungen wird auch ein Wechsel im Präsidium des Vorstandes (bisher André Vincent) erwartet. Das Bedürfnis nach finanzieller Entlastung machte sich auch bei der bereits genannten sehr bedeutenden Bankfirma *Bauer, Marchal & Co.* bemerkbar, die in besonderem Maße im elsaß-lothringischen Finanzgeschäft tätig ist. Bauer, Marchal & Co. wurden 1927 noch so gut beurteilt, daß sie damals die Neuordnung bei der *Banque d'Alsace et de Lorraine* führen und auf dieses Institut maßgebenden Einfluß gewinnen konnten. Die Banque d'Alsace et de Lorraine, die mit einer ganzen Reihe verlustbringender Geschäfte belastet war, erhielt französische Kredithilfe, ihr Kapital wurde von 50 auf 125 Mill. Fr erhöht und sie wurde zum Mittelpunkt einer Bankenkonzentration, die in der später durchgeführten Übernahme der *Banque du Rhin* und in der Gewinnung maßgebenden Einflusses auf die *Banque Privée* in *Lyon* und Marseille sichtbaren Ausdruck fand. Diese unter der Führung von Bauer, Marchal & Co. durchgeführte Expansion

hat sich indes nicht aufrecht erhalten lassen, weil die letztgenannte Firma ihren Besitz nicht durchhalten konnte, vielmehr selbst einer Entlastung bedarf. Das Interesse von Bauer, Marchal & Co. an der Banque d'Alsace et de Lorraine und damit auch an der Banque Privée in Lyon und Marseille ist auf die *Société Générale du Crédit Industriel et Commercial* in Paris übergegangen, die diese Neuerwerbung vermutlich bald mit ihrer Straßburger Tochterfirma, der Société Alsacienne du Crédit Industriel et Commercial vereinigen wird. Es läßt sich zur Zeit noch nicht erkennen, wie sich die weitere Entwicklung bei Bauer, Marchal & Co. vollziehen wird. Alle diese Vorgänge zeigen, daß im französischen Bankgewerbe unter den Schwierigkeiten der letzten Monate — ähnlich wie in anderen Ländern — eine tiefgreifende *Umgestaltung* vor sich geht, die allem Anschein nach noch nicht ihr Ende gefunden hat.

Erschütterung des Quecksilberkartells

Das Quecksilber gehört mit dem Nickel zu den wenigen Rohstoffen, die bisher von dem allgemeinen Preisabbau noch nicht erfaßt wurden. Die Depression machte sich auf dem Quecksilbermarkt in anderer Weise, nämlich in einem erheblichen *Verbrauchsrückgang* bemerkbar. Die pharmazeutische Industrie kann zwar in vielen Zweigen das Quecksilber und seine Verbindungen nicht entbehren; aber die chemische Industrie, besonders die Farbenfabrikation, ist in großem Umfang zur Verwendung von Ersatzmitteln übergegangen. Abgesehen von dem konjunkturellen Einfluß ist eine Verbrauchsminderung auch durch die Preispolitik des Mercurio Europeo, der Lausanner Verkaufsstelle des spanisch-italienischen Kartells, eingetreten. Andererseits haben allerdings die europäischen Hauptproduzenten, die dem Kartell angehören — also die spanischen Gruben von Almadèn und die italienischen von Monte Amiata und Idria —, ihre Produktion im Jahre 1930 etwas gedrosselt. Diese Produktionsminderung war notwendig, weil sich die Vereinigten Staaten, früher ein Großverbraucher von europäischem Quecksilber, von der Quecksilbereinfuhr unabhängig gemacht haben. Sie hatten beispielsweise im Jahre 1926 noch etwa 25 000 Flaschen importiert, führten aber 1929 nur noch 14 000 und 1930 rund 5000 Flaschen ein. Die alten amerikanischen Quecksilbergruben in Kalifornien sind — unter dem Schutz eines hohen Zolls (18,75 $ pro Flasche) — in voller Tätigkeit. Gegenüber dieser Konkurrenz ist das spanisch-italienische Kartell in einer schwierigen Lage. Seine *Quecksilbervorräte* betragen ungefähr 140 000 Flaschen, was einem Gestehungspreis von etwa 30 Mill. RM und einem Verkaufswert von 60 Mill. RM entspricht. Den offiziellen Preis will das Kartell auf keinen Fall ermäßigen; es hat erklärt, die Konsumenten besäßen die Vorteile eines stabilen Preises (der übrigens dreimal so hoch ist als im Jahre 1913), und mit der Höhe dieses Preises müßten sie sich abfinden. Dagegen ist man jetzt bereit, den effektiven Preis auf einem *Umweg* zu senken, der freilich nicht als besonders fair bezeichnet werden kann. Man will nämlich, nachdem man bei Gründung des Kartells den freien Handel ausgeschaltet hatte, weil er zu „spekulativ" gewesen sei, der Londoner Firma Lazard Brothers, die früher in Zusammenarbeit mit der Rothschild-Gruppe das spanische Material zu verkaufen pflegte, einen erheblichen Posten Quecksilber mit großem Rabatt abgeben und derart zur Verwertung überlassen, daß die bisherigen Kartellhändler, also Aron Hirsch & Sohn in Deutschland, Roura & Forgas in England und den englischen Kolonien und René Weill in Frankreich und den französischen Kolonien, beteiligt werden. Nach diesem Plan würde also tatsächlich der Marktpreis gesenkt werden, nicht aber der Kartellpreis, und diese Tatsache hat es dem Mercurio Europeo ermöglicht, in einem formalen Dementi zu erklären, daß er keinen größeren Posten zu einem „Spezialpreis" abgeben werde. Denjenigen Großverbrauchern aus der chemischen und pharmazeutischen Industrie, die langfristige Verträge mit Fallklausel laufen haben, würde die Preisermäßigung nicht zugebilligt werden; denn die Fallklauseln gelten nur für den Kartellpreis. Man wird es begrüßen, daß die Firma Aron Hirsch & Sohn eine Beteiligung an diesem Geschäft zunächst einmal strikte abgelehnt hat. Das läßt erwarten, daß es entweder zum Kampf kommt oder zu einer Senkung des offiziellen Kartellpreises, auf jeden Fall aber zu einer beträchtlichen Senkung des effektiven Marktpreises.

Weitere Lockerung der Wohnungszwangswirtschaft

Durch eine sechste Verordnung zur Ergänzung des Wohnungsmangelgesetzes hat der preußische Wohlfahrtsminister eine weitere Lockerung der Wohnungszwangswirtschaft vorgenommen. Schon seit Februar 1930 gelten die Bestimmungen des Wohnungsmangelgesetzes nicht mehr für Wohnungen mit hoher Friedensmiete (in Berlin z. B. mit einer Jahresfriedensmiete von 1800 Mark und mehr). Nur der Abbruch, die Vereinigung mehrerer Wohnungen und die Umwandlung in Geschäftsräume (§ 2) blieben auch für diese Wohnungskategorien verboten; auch die Tauschmöglichkeiten blieben den Mietern offen (§ 8). Die jetzt durchgeführte Lockerung besteht darin, daß § 2 des Wohnungsmangelgesetzes für besonders große und teure Wohnungen aufgehoben wird (z. B. in Berlin für Wohnungen mit einer Jahresfriedensmiete von 3000 Mark und mehr). Diese Wohnungen dürfen jetzt also abgebrochen, vereinigt und in Geschäftsräume umgewandelt werden, ohne daß die Gemeindebehörden Stellung von Ersatzraum oder Entschädigung fordern dürfen. Die neue Verordnung folgt eigentlich nur der Entwicklung des städtischen Markts, die Großwohnungen schon seit vielen Monaten vielfach unvermietbar gemacht hat.

Kein Quotenkampf in der Kaliindustrie

Die Kaliwirtschaftsgesetzgebung vom Jahre 1919 sah vor, daß nach der großen Stillegungsaktion, die mit ihr planmäßig und erfolgreich eingeleitet wurde, erstmals im Jahre 1934 eine Neueinschätzung der Kaliwerke erfolgen sollte. Damit entstand die Gefahr, daß zur Vorbereitung dieser Neueinschätzung einzelne Konzerne wieder zu Investitionen schreiten würden, die wesentlich auf Erhöhung der Werksquoten abzielen und über die Absatzmöglichkeiten der Industrie hinausgehen würden. Deshalb haben wir schon vor zwei Jahren (Jahrg. 1929, Nr. 2, S. 54) gefordert, daß der Termin der Neueinschätzung durch gesetzgeberischen Eingriff hinausgeschoben werde. Auch der Enquêteausschuß machte sich diese Forderung zu eigen. Jetzt hat der Reichsrat einer Änderung der Durchführungsvorschriften des Kaliwirtschaftsgesetzes zugestimmt, nach der die Neueinschätzung bis zum 31. Dezember 1943 vertagt wird. Die Gefahr einer neuen Kapitalvergeudung und eines neuen Quotenkampfes in der Kaliindustrie ist damit gebannt.

Personalia

Der Ministerialdirektor im Reichsfinanzministerium, Professor Dr. *Herbert Dorn*, ist zum Präsidenten des Reichsfinanzhofs in München ernannt worden.

Der frühere preußische Finanzminister, Dr. *Albert Südekum*, wurde am 25. Januar 60 Jahre alt.

Der Leiter der Berliner Stadtverwaltung, Bürgermeister *Arthur Scholtz*, wurde am 29. Januar 60 Jahre alt.

Der Völkerbundsrat hat den Mitinhaber der Berliner Bankfirma Mendelssohn & Co., Dr. *Paul Kempner*, an Stelle des ausgeschiedenen Dr. Melchior zum ständigen Mitglied Deutschlands im Finanzausschuß des Völkerbundes ernannt.

Am 26. Januar starb der frühere Teilhaber der Berliner Bankfirma Raehmel & Boellert, Kommerzienrat *Paul Boehme*, der bis vor kurzem dem Zentralausschuß der Reichsbank angehörte. Der Verstorbene war auch Mitglied des Aufsichtsrats der Berlinischen Feuer-Versicherungs-Anstalt.

Beim Reichsverband der Deutschen Industrie wurden Dr. *Paul Silverberg*, *Georg Müller-Oerlinghausen* und Direktor *Hans Kraemer* zu stellvertretenden Vorsitzenden gewählt.

Der langjährige erste Vorsitzende der Magdeburger Industrie- und Handelskammer, Geh. Kommerzienrat Dr. h. c. *Wilhelm Zuckschwerdt*, hat mit Rücksicht auf sein hohes Alter von 79 Jahren sein Amt niedergelegt; die Kammer wählte ihn zum Ehrenvorsitzenden.

Die bisherigen Mitglieder des Generaldirektoriums der AEG, Dr. *Elfes* und *Pfeffer*, scheiden aus dem Vorstand der Gesellschaft aus. Der Generalversammlung soll ihre Wahl in den Aufsichtsrat und dem Aufsichtsrat ihre Wahl zu stellvertretenden Vorsitzenden des Aufsichtsrats vorgeschlagen werden. Der Aufsichtsrat der AEG hat ferner beschlossen, Geheimrat Dr. *Bücher* den Vorsitz und Professor Dr. *Petersen* den stellvertretenden Vorsitz im Vorstand der Gesellschaft zu übertragen.

Der Begründer der Deutschen Bücherei in Leipzig, Geheimer Hofrat und Kommerzienrat Dr. phil. h. c. *Karl Siegismund*, wurde am 23. Januar 70 Jahre alt. Siegismund ist Vorsitzender der Berliner Buchhändler-Vereinigung und leitet den Verlagsausschuß der Notgemeinschaft der deutschen Wissenschaft.

Der Direktor der Mix & Genest AG, *Louis Hoepfner*, der 28 Jahre bei der Firma tätig war, ist gestorben.

Im Alter von 76 Jahren verstarb der Präsident des Verwaltungsrats und frühere Generaldirektor der belgischen Hüttenwerke SA[d] Ougrée-Marihaye, *Gustave Trasenster*.

Der Direktor der Siemens & Halske AG in Berlin, *Heinrich v. Buol*, wurde von der philosophisch-naturwissenschaftlichen Fakultät der Universität Halle wegen seiner Verdienste um die Entwicklung der Meßtechnik zum Ehrendoktor rer. nat. ernannt.

Im Alter von 61 Jahren starb der Rechtsanwalt am Reichsgericht, Justizrat Dr. *Johannes Mittelstaedt*, der sich besonders auf den Gebieten des Patentrechts und des Urheberrechts einen Namen gemacht hat.

Die lettische Regierung hat Professor *Lutz Richter* in Leipzig für das erste Semester 1931 zum Professor am Herder-Institut in Riga ernannt und ihn beauftragt, Vorlesungen über Verwaltungsrecht, Arbeitsrecht und Sozialversicherung abzuhalten.

Der Privatdozent für Wirtschaftswissenschaft an der Universität in Jena, Dr. *Berthold Josephy*, erhielt den Preis von 10 000 RM für die Bearbeitung des Themas „Der wirtschaftliche Rationalismus", das die Höhere Handelslehranstalt zu Leipzig anläßlich ihres hundertjährigen Bestehens als Preisaufgabe gestellt hatte.

Der Leiter des Kieler Forschungsinstituts für Milchwirtschaft, Professor Dr. *H. Weigmann*, vollendete vor einigen Tagen sein 75. Lebensjahr.

Der Lektor für Forstwissenschaft an der Königsberger Universität, Geheimer Oberregierungs- und Forstrat i. R. *Bernhard Böhm*, verstarb im Alter von 71 Jahren.

Dr. *Anton Felix Napp-Zinn*, dessen Ernennung zum Außerordentlichen Professor an der Universität Köln wir in Nr. 3 mitteilten, vertritt dort nicht das Fach der Weltwirtschaftspolitik, sondern das Gesamtgebiet der wirtschaftlichen Staatswissenschaften. Als Leiter des Instituts für Verkehrswissenschaft hat er sich vornehmlich mit Problemen des Verkehrswesens befaßt.

Von der philosophischen Fakultät der Universität Leipzig ist Dr. rer. pol. *Eugen Sieber* die venia legendi für Betriebswirtschaftslehre erteilt worden.

Literatur

Bevölkerungsstillstand als Wirtschaftsproblem

Von Prof. Dr. Paul Mombert

Seit es feststeht, daß wir in Deutschland mit einem Stillstand des Volkswachstums und später sogar mit einer Abnahme der Volkszahl zu rechnen haben, werden die wirtschaftlichen und sozialen Auswirkungen einer solchen Entwicklung untersucht. Im Rahmen dieser Aufgabe verdient das Buch von *Nawratzki*[1]) eine besondere Hervorhebung, weil es diesen Fragen mit viel Gründlichkeit und Scharfsinn nachgeht. Das gilt schon von den ersten Teilen des Buches, in denen die *bevölkerungsstatistische* Seite behandelt wird. Es geht hier vor allem um die kommenden Wandlungen im Altersaufbau der Bevölkerung und der Erwerbstätigen — Darlegungen, die sich z. T. auf Veröffentlichungen des Statistischen Reichsamts stützen. Diese Aufstellungen sind allerdings teilweise durch neuere Untersuchungen etwas überholt[2]). In den weiteren Teilen des Buches, die sich vornehmlich mit den *wirtschaftlichen Auswirkungen des Bevölkerungsstillstands* beschäftigen, wird dieser zunächst als europäisches Wirtschaftsproblem behandelt; sodann wird auf die besonderen Verhältnisse in Deutschland eingegangen. Für die Landwirtschaft werden sich die Aussichten ungünstig gestalten, da jugendliche Arbeitskräfte abwandern und der Geburtenrückgang auch auf dem flachen Lande in vollem Gange ist. Im Gegensatz zu Handel und Industrie kann die Landwirtschaft bei Arbeitermangel nicht mehr auf unbeschäftigte weibliche Arbeitskräfte zurückgreifen, und es stehen ihr keine großen Reserven an Arbeitslosen zur Verfügung. Recht lesenswert ist der Abschnitt über die *Arbeitslosigkeit*, in dem mit allem Nachdruck gezeigt wird, daß diese Erscheinung nicht auf einer sinkenden Aufnahmefähigkeit der Wirtschaft, sondern auf einer besonders starken Zunahme der Zahl der Arbeitskräfte beruht. Es folgen interessante Darlegungen über die Auswirkungen des Bevölkerungsstillstands auf *Produktion und Konsumtion*. Nawratzki meint, daß die gegenwärtige Arbeitslosigkeit durch entsprechenden Minderkonsum einen Einfluß auf die Konjunktur ausübe und daß der rückläufige Geburtenüberschuß in derselben Richtung wirksam sein müsse Schon die gegenwärtige Krise sei vielleicht dadurch verschärft worden, daß die Zahl der Konsumenten nicht entsprechend gewachsen sei. Hierbei wäre wohl etwas schärfer zwischen der Bewegung der Kaufkraft und der Entwicklung der Zahl der Konsumenten

[1]) *Nawratzki, Dr. Curt: Bevölkerungsstillstand als Wirtschaftsproblem, unter besonderer Berücksichtigung der Landwirtschaft.* Schriften des Reichskuratoriums für Technik in der Landwirtschaft. Heft 16. Berlin 1930 Beuth Verlag. 149 Seiten. — 6 RM.

[2]) *Die gegenwärtigen und zukünftigen Veränderungen im Altersaufbau der deutschen Bevölkerung.* Wirtschaft und Statistik. 10. Jahrg. 1930. Nr. 24, S. 970.

zu scheiden gewesen. Für den allgemeinen Gang der Konjunktur kommt es auf die Entwicklung der Kaufkraft an, und es ist keineswegs gesagt, daß bei abnehmender Zahl der Konsumenten deren Kaufkraft sinken muß. Recht beachtenswert sind die Hinweise auf die ungünstigen Wirkungen, die für die *Finanzwirtschaft* dadurch entstehen, daß man die Wachstumsmöglichkeiten unserer *Städte* überschätze und deshalb in vieler Hinsicht zu große Aufwendungen gemacht hat. Hier müsse gebremst werden, um dafür entsprechend größere Aufwendungen für die *Siedlungstätigkeit auf dem Lande* zu machen. Dabei ist Nawratzki der Meinung, daß eine stationäre oder gar rückläufige Bevölkerung für die Landwirtschaft nicht unbedingt nachteilig zu sein braucht, da hierdurch die Kapitalversorgung des Landes günstig beeinflußt werden kann. Es sei freilich notwendig, daß die deutsche Landwirtschaft durch eine bessere Absatzorganisation und durch verstärkte Einführung arbeitsparender Maschinen ihre Konkurrenzfähigkeit gegenüber fremden Ländern erhöhe und sich damit auch von dem allmählich eintretenden Mangel an Arbeitskräften unabhängig mache.

Im allgemeinen sieht Nawratzki die wirtschaftlichen Einwirkungen einer rückläufigen Volkszahl richtig. Freilich kann es sich dabei immer nur um die Herausarbeitung allgemeiner Tendenzen handeln, denen immer wieder andere, noch nicht übersehbare Kräfte entgegenwirken. Die weitere Entwicklung der Abwanderung vom Lande wird in hohem Maße von der Entwicklung der industriellen Konjunktur abhängen. Wenn sich die Konjunktur wesentlich bessert, kann der Arbeitermangel für die Landwirtschaft bedrohlicher werden als Nawratzki annimmt. Dann kann es auch dahin kommen, daß eine stärkere Einwanderung fremdländischer Arbeiter nicht zu umgehen ist. Die Einführung arbeitsparender Maschinen wird zwar durch eine billigere Kapitalversorgung erleichtert; sie hängt aber in großem Umfang von der Preisgestaltung der ländlichen Massengüter ab, und es ist sehr wohl möglich, daß eine abnehmende Volkszahl einen preissenkenden Einfluß ausübt. Die Schwierigkeiten, die sich für die Landwirtschaft ergeben können, scheinen mir deshalb von Nawratzki unterschätzt zu werden. Wesentlich günstiger lägen die Dinge, wenn wir nach den Vorschlägen des Verfassers in den nächsten Jahren zu einer umfassenden Siedlungstätigkeit auf dem Lande kämen. In dieser Hinsicht ist angesichts der geringen Leistungen des letzten Jahrzehnts ein gewisser Pessimismus nicht unberechtigt.

Rittershausen, Dr. Heinrich: Die Reform der Mündelsicherheitsbestimmungen und der industrielle Anlagekredit, zugleich ein Beitrag zum Erwerbslosenproblem. Jena 1929, Verlag von Gustav Fischer. 90 Seiten. — Preis 3,60 RM.

Die Mündelsicherheits- und Anlegungsvorschriften beherrschen heute, wie der Verfasser im einzelnen berechnet, etwa die Hälfte der gesamten deutschen Kapitalbildung. Die Gestaltung dieses Rechtsgebiets ist daher von großer Bedeutung für die gesamte auf Kapitalverbrauch angewiesene Wirtschaft, und es ist verwunderlich, daß sich die Wissenschaft seit 1875 so gut wie gar nicht mehr mit dieser Frage beschäftigt hat. Die Arbeit von Rittershausen ist durch eine gleichmäßige Beherrschung der juristischen wie auch der wirtschafts-wissenschaftlichen Methodik ausgezeichnet; dabei erkennt und durchforscht der Verfasser nicht nur den Einfluß der Anlegungsvorschriften auf die Kapitalversorgung der verschiedenen Zweige und Größenklassen der Industrie, sondern er legt auch Wert auf die sozialpolitische Seite des Problems, den Beschäftigungsgrad der Industrie und die heute so aktuelle Arbeitslosigkeit. Insbesondere gebührt Rittershausen das Verdienst, die Zusammenhänge zum ersten Male nach dieser Richtung hin aufgedeckt und damit neues Material auch für die Konjunktur- und Arbeitsmarktpolitik geliefert zu haben.

In dem zweiten Abschnitt des Buches erörtert der Verfasser zuerst die heutigen Mündelsicherheitsvorschriften, die übrigens auch bei dem eingebrachten Gut der Frau, bei Vorerbschaften und Kindesvermögen gelten, und bemüht sich, Ordnung in das Dickicht der einander vielfach widersprechenden reichs- und landesrechtlichen Bestimmungen zu bringen. Er stellt dann die Anlegungsvorschriften der Versicherungsträger, der Sparkassen, Sozialversicherungsanstalten, Kirchen usw., also der heute so wichtigen „großen Kapitalsammelbecken" den Mündelsicherheitsvorschriften gleich und weist nach, daß trotz aller Vielgestaltigkeit heute nur die Vermögensanlage in Werten der *öffentlichen Hand* und des städtischen und ländlichen *Grundbesitzes* mündelsicher („im weiteren Sinne") ist, so daß diese beiden Gruppen von Emittenten und Schuldnern eine Art gesetzliches Vorzugsrecht auf mindestens die Hälfte der gesamten Kapitalbildung Deutschlands haben. In der weiteren Bevorzugung dieser beiden Wertpapierkategorien bei der Steuergesetzgebung und im Lombardgeschäft der Banken, insbesondere der Reichsbank, ist nach Rittershausen nur eine Reflexwirkung dieses Zustandes zu erblicken.

Nach einer rechtsvergleichenden Betrachtung wendet sich der Verfasser der Entstehungsgeschichte der Bestimmungen zu, die überraschenderweise materiell fast unverändert aus dem römischen Recht übernommen wurden, obwohl sich doch die Struktur des Kapitalmarkts seit dem Aufkommen der Industrie grundlegend gewandelt hat. Im vierten Abschnitt des Buches behandelt Rittershausen dann die Notwendigkeit einer Reform, wobei er insbesondere nachweist, daß die Industrie an der Emission von festverzinslichen Werten vor wie nach dem Kriege und in der Inflation nur zu einem Zehntel beteiligt war. Wenn dieses Verhältnis auch vor dem Kriege ausreichte, da Reichtum an mobilen Kapitalien des Mittelstands vorhanden war, so ist es doch heute gleichbedeutend mit einer Kreditsperre gegen die Industrie, da dieses Kapitalreservoir nicht mehr zur Verfügung steht. Der Verfasser weist darauf hin, daß heute zwei Drittel der Bevölkerung nur durch die Industrie im Lande erhalten werden können, daß der Kreditbedarf der Industrie heute also in ganz anderem Maße „legal" ist als zu der Zeit, in der die Mündelsicherheitsbestimmungen geschaffen wurden. Neben dieser grundsätzlichen Kritik an den Wirkungen der Anlegungsvorschriften setzt sich der Verfasser auch mit den weit verbreiteten Ansichten auseinander, die Mündelsicherheitsvorschriften ohne Rücksicht auf die Interessen der Mündel und Sparer nur staatsfinanziellen oder Gruppeninteressen dienstbar zu machen, sie also zur Förderung des Absatzes einzelner Wertpapierarten zu verwenden. Er weist auf die Benachteiligung der Hypothekenpfandbriefe und auf die Vertreibung der in Deutschland arbeitenden Investment Trusts ins benachbarte Ausland hin, die ebenfalls eine Folge der Bestimmungen und ihrer Reflexwirkungen sei, und entwickelt dann in gedankenreicher Weise die volkswirtschaftlichen Prinzipien, die er zukünftigen Reformen zugrunde gelegt wissen will: das Prinzip der Zweckanlage, das Kategorienprinzip und das Versicherungsprinzip.

In dem letzten Abschnitt „Reformvorschläge" gibt Rittershausen dann einen kurzen Gesetzesvorschlag, der dreierlei bezweckt: Erstens eine Ordnung und Vereinheitlichung des gegenwärtigen unübersichtlichen Rechtszustandes, sodann die Gleichstellung der Hypothekenbankpfandbriefe mit den Stadtanleihen und anderen geringer bewerteten mündelsicheren Emissionen, schließlich die Gleichstellung der Industrie mit dem Bodenkredit und der öffentlichen Hand. Der Verfasser ist sich der großen Schwierigkeiten gerade dieses letzteren Punktes bewußt, meint aber, daß die große Not der Zeit uns keinen anderen Weg lasse, als dieses Rechtsgebiet der veränderten Lage des Kapitalmarkts anzupassen. Er erwartet von der Einschaltung investmenttrust-artiger Organisationen, die ähnlich den Hypothekenbanken als Versicherungsgesellschaften für Industrieobligationen wirken sollen, eine solche Konsolidierung des industriellen Kreditmarkts, daß der entscheidende Gesichtspunkt der Sicherheit voll gewahrt bleibt.

Die Verwirklichung der Vorschläge des Verfassers würde gegenwärtig, in einer Zeit besonderer Kreditnot der öffentlichen Körperschaften, dem Absatz der Emissionen öffentlicher Verbände hinderlich sein können. So sehr aber auch Bedenken gegen übereilte Veränderungen erhoben werden müssen, so kann doch nicht bezweifelt werden, daß sich auf die Dauer eine Anpassung der Anlegungsvorschriften, die noch aus einer vor-industriellen Periode stammen, an die heutigen Wirtschaftsverhältnisse in irgendeiner Form durchsetzen wird.

Das Buch ist so reich an tatsächlichem, kritisch verarbeitetem Material und an wertvollen Vorschlägen, daß es der Beachtung aller dringend empfohlen werden muß, denen die Gesundung der deutschen Wirtschaft durch eine Reform der Kapitalbewirtschaftung am Herzen liegt.

Frankfurt a. M. *Prof. Dr. Kalveram*

Wilhelm, Prof. Dr. Richard: Chinesische Wirtschaftspsychologie. Band V der Schriften des Weltwirtschafts-Instituts der Handels-Hochschule Leipzig, herausgegeben von Dr. Ernst Schultze. Leipzig 1930, Deutsche Wissenschaftliche Buchhandlung. 120 Seiten und 1 Karte. Preis brosch. 8 RM.

Der kürzlich verstorbene Leiter und Gründer des Frankfurter China-Instituts, Richard Wilhelm, ist kein volkswirtschaftlicher Fachmann. So hat er auch in dem vorliegenden Buch keine „Wirtschaftspsychologie", wohl aber eine plastische Schilderung der *chinesischen Wirtschaftsverfassung* gegeben.

Die ersten Abschnitte bieten ein Bild der gebundenen traditionalistischen Wirtschaftsordnung, so wie sie — vor Jahrhunderten entstanden — immer noch die Grundlage der chinesischen Wirtschaft bildet: patriarchalische Landwirtschaft, handwerkliche Zunftverfassung im Gewerbe, unbedeutender, in seiner Weiterentwicklung durch unvollkommene Geldverfassung und unzulängliche Transportverhältnisse behinderter Handel. — In überzeugender Weise werden dann die revolutionierenden wirtschaftlichen und sozialen Einwirkungen der Übervölkerung und der einbrechenden Industrialisierung aufgedeckt. Unter diesen Gesichtspunkten gelingt es dem Autor im letzten Kapitel über „Industrialismus und Nationalismus", auch die gegenwärtige Lage mit ihren auf den ersten Blick verworrenen und zufälligen politischen Konstellationen sinnvoll als eine notwendige Übergangsstufe zu erklären.

Nach dem anfangs Gesagten ist es wenig verwunderlich, daß die theoretischen Konstruktionen und psychologischen Erklärungsversuche nicht immer den sachlichen Schilderungen gewachsen zu sein scheinen. So kann z. B. die Vermutung, daß die primitive Form der landwirtschaftlichen Werkzeuge aus humanitären Rücksichten bis jetzt absichtlich beibehalten ist, kaum als stichhaltig angesehen werden.

Bemerkenswerterweise vermißt man bei der Gegenüberstellung von Ost und West die notwendige historische Perspektive. Wo die lebendige Anschauung so leicht zum Spiel mit Antithesen verführt, hätte vielleicht eine systematische Betrachtungsweise historische Parallelen aufweisen können. Gerade im Hinblick auf die wirtschaftliche Verfassung müßten unter diesen Gesichtspunkten viele Phänomene, die man zunächst als den spezifischen Gehalt der chinesischen Wirtschaftspsychologie ansehen könnte, als typische Erscheinungen einer bestimmten Entwicklungsstufe erkannt werden. Es wäre schwer, ein besseres Beispiel für den Sombartschen Idealtypus eines vorkapitalistischen Wirtschaftssystems zu finden, als die chinesische Wirtschaftsverfassung, wie sie Wilhelm geschildert hat. Deshalb ist das durchaus populär gehaltene Buch auch für einen wissenschaftlich orientierten Leser von großem Interesse.

In der beigegebenen Literaturtafel vermißt man die „Chinese Characteristics" und „Village Life in China" von A. H. Smith, zwei ältere Werke, die zum Besten gehören, was über chinesische Sozialpsychologie geschrieben worden ist.

Kiel *Dr. W. Leontief*

Heller, Dr. jur. Reginhard, Bankdirektor im Hause der Dresdner Bank, Berlin: *Vom Geist der Wirtschaft in Praxis und Recht.* Berlin 1930. Selbstverlag des Verfassers. 64 Seiten.

Der Verfasser hält die These, daß betriebswirtschaftliches und volkswirtschaftliches Denken grundsätzlich verschieden seien, für irrig. Durch Auffassung der Gesamtwirtschaft als eines nationalen Wirtschaftskonzerns, den die gemeinschaftlichen Einrichtungen der Währung, des Rechts, der Steuer und des Zolls umschließen, und durch Aufstellung einer Bilanz für diesen Konzern sucht er die Übereinstimmung der beiden Denkungsarten zu beweisen.

Lang, Rechtsanwalt Dr. Joh., und Bünte, Direktor Fritz: Die Praxis der Volksbanken. Berlin 1930. Deutscher Genossenschafts-Verlag eGmbH. 668 Seiten. — Preis in Leinen geb. 24 RM.

Die im Jahre 1926 zum erstenmal herausgegebene Mappe von Originalformularen hat den Ansprüchen der neueren Zeit nicht mehr genügt, so daß der Verlag die Mappe zu einem stattlichen Handbuch für sämtliche bankgeschäftlichen Formulare erweitert hat. Da eine solche Formularsammlung ohne juristischen und banktechnischen Kommentar nur einen beschränkten Wert haben würde, sind den einzelnen Abschnitten die notwendigen Erläuterungen vorangestellt worden. Das Werk stellt nicht nur ein Nachschlagewerk für die Praxis dar, sondern darf auch als eine bemerkenswerte Bereicherung der Literatur über die Technik des Bankwesens bezeichnet werden.

Eiser, Gerichtsassessor Dr. Ernst: Nichtigkeit und Anfechtbarkeit von Generalversammlungsbeschlüssen der eingetragenen Genossenschaft. (Gesellschaftsrechtliche Abhandlungen in Verbindung mit der Vereinigung für Aktienrecht, herausgegeben von Professor Dr. Arthur Nußbaum, Heft 12.) Berlin 1930. Carl Heymanns Verlag. 180 Seiten.

Die Mängel der Generalversammlungsbeschlüsse — Einzelfälle — Die Geltendmachung der Mängel. Prozessuales — Die Eintragung der Generalversammlungsbeschlüsse in das Genossenschaftsregister

Klein, Helmut: Kulturelle und wirtschaftliche Verbindung mit den Deutschen im Auslande. (Schriften des Deutschen Industrie- und Handelstags.) Berlin 1930. Carl Heymanns Verlag. 56 Seiten. — Preis 3 RM.

Das Problem der Beziehungen zwischen Reich und Auslandsdeutschtum — Entstehung und Geschichte des Auslandsdeutschtums — Kulturelle Organisationen des Auslandsdeutschtums — Wirtschaftliche Organisationen des Auslandsdeutschtums — Probleme und Aufgaben an dem Verhältnis zwischen Heimat und Auslandsdeutschtum.

Petersen, Oberzollinspektor Detlef: Der Luftzollverkehr. Zusammenstellung und Erläuterung aller in Deutschland wichtigen Vorschriften. Hamburg-Berlin-Leipzig 1930. Richard Hermes Verlag. 66 Seiten. — Preis 2 RM.

Die deutschen Flughafenzollstellen — Vorläufige Bestimmungen des Reichsministers der Finanzen über die Zollabfertigung im Luftverkehr — Luftreiseverkehr — Luftfrachtverkehr.

Zeitschriften-Literatur

Schneider, Erich: Über den Einfluß von Änderungen der Nachfrage auf die Monopolpreisbildung. Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik. 64. Band, Heft 2, Oktober 1930, S. 281.

Während seit Cournot die Behandlung von Kostenverschiebungen in ihrer Wirkung auf den Stand des monopolistischen Preisoptimums zu den traditionellen Aufgaben der mathematischen Preistheorie gehört, ist für die Behandlung der entsprechenden Vorgänge auf der Nachfrageseite, von gelegentlichen Bemerkungen Marshalls und Edgeworths abgesehen, so gut wie nichts geschehen. Das ist kein Zufall, sondern auf den Umstand zurückzuführen, daß erst in allerletzter Zeit das Problem der Gestalt und Veränderung von Nachfragekurven zum Objekt eingehender Studien gemacht worden ist. Unter dem besonderen Gesichtswinkel des Monopols ist die Frage hier systematisch zum erstenmal geprüft. Ausgangspunkt sind gewisse Grundsätze über die wahrscheinliche Form der Änderung von Nachfragefunktionen, wie sie Leontief entwickelt hat. Die Nachfragekurve wird durch zwei Eigenschaften charakterisiert: durch ihre „Krümmung“ (ihre Gestalt) und ihr Niveau (die Höhenlage im Koordinatensystem). Unter Annahme der These Leontiefs, daß Änderungen der Nachfrageelastizität weit seltener sind als Niveauverschiebungen, also Veränderungen in der Lage unter Aufrechterhaltung der alten Elastizität an jeder Stelle, gelangt man für das Monopol zu dem Ergebnis, daß Änderungen der Nachfragebedingungen (annähernde Gradlinigkeit des Verlaufs der Kurven unterstellt) ohne jeden Einfluß auf den Preis bleiben, gleichgültig noch dazu, wie die Kostenentwicklung sich verhält. Der Grund liegt in der Tatsache, daß alle derartige Nachfragekurven die Preisachse an derselben Stelle schneiden und an derselben Preishöhe den das Gewinnmaximum konstituierenden Elastizitätsgrad aufweisen. Führt man dagegen die von Marschall gesetzte Bedingung des „uniform raising of demand curves“ ein, so zeigt sich, falls keine Kosten vorhanden sind, daß sich Monopolpreis und Absatzmenge mit steigender Nachfrage erhöhen, beide im proportionalen Verhältnis zueinander. Diese letzte Beziehung fällt weg, wenn die Produktion mit Kosten verbunden ist. Unterstellt man andererseits, daß die Nachfrage um den Preis Null herum („Sättigungsnachfrage“) konstant bleibt und im übrigen Verschiebungen der Nachfragekurve auftreten, so ergeben sich kompliziertere Relationen, jedoch immer derart, daß das Produktionsoptimum nie die volle halbe Sättigungsnachfragemenge erreicht. Auch in diesem Fall läßt sich aus den Schwankungen von Preis und Menge im Laufe der Zeit ein Urteil über das Gesetz der Nachfragekurven entwickeln.

E. D.

Haberler, Gottfried: Die Theorie der komparativen Kosten und ihre Auswertung für die Begründung des Freihandels. Weltwirtschaftliches Archiv, 32. Band, Heft 2, Oktober 1930, S. 349.

Mit den sich häufenden Angriffen gegen die Theorie der relativen Produktionskosten wird nicht nur Kritik an einem gedanklichen Schema geübt. Es wird damit auch eine wirtschaftspolitische Konsequenz, die aus ihr (bei bestimmten Vorstellungen über das Ziel der Wirtschaftspolitik) ableitbar ist — die Forderung nach Freihandel —, in Frage gestellt. Haberler unternimmt den Nachweis, daß die alte Theorie der internationalen Arbeitsteilung und das Freihandelsprinzip auch zu halten sind, wenn einzelne schwache Voraussetzungen fallen. Es handelt sich einmal, neben der häufigen Verwechslung von relativen Kostendifferenzen und absoluten Preisdifferenzen, um den Paretoschen Nachweis, daß unter gewissen Größenvoraussetzungen eine vollständige Arbeitsteilung zwischen zwei Ländern, von denen sich jedes auf die eine Produktion beschränkt, nicht unbedingt zu bester Versorgung führt. Die tatsächlichen Folgen der Arbeitsteilung zwischen Ländern mit starken Unterschieden in der Produktionskapazität sind vielmehr folgende: Das kleinere beschränkt sich auf das Produkt mit komparativem Kostenvorsprung, in dem anderen Land findet ein teilweiser Produktionsrückgang darin zugunsten erhöhter Erzeugung der anderen Ware statt. Sodann ist die Theorie nicht an ihren ursprünglichen Ausgangspunkt, die Arbeitswertlehre, gebunden. Ferner ist sie zwar von Ricardo nur für den Fall zweier Waren dargestellt worden; jedoch ist eine Übertragung auf beliebig viele Produktionszweige ohne weiteres möglich, wie schon die Analyse zeigt, wenn man die beiden Waren als Repräsentanten einer größeren Zahl

von Gütern mit ähnlich geartetem Kostenverlauf gelten läßt. Der häufigste Einwand bezieht sich auf die mangelnde freie Beweglichkeit der Produktionsfaktoren innerhalb der Landesgrenzen. Aber im Fall völliger Unbeweglichkeit bleibt das Gesamtprodukt überhaupt unverändert groß. Wenn das „Herausziehen" eines Teils der Produktionselemente möglich ist, so kann es in der Tat zu einem Brachliegen gewisser Anlagen kommen (woraus Schüller sein Schutzzollargument entwickelt); doch ist die Tatsache, daß der bewegliche Teil von Arbeit und Kapital abwandert, ein Beweis dafür, daß er in anderen Kombinationen wirtschaftlicher gebunden ist, und Zölle, die sie in der alten Verwendung halten, sind insoweit ökonomisch nicht zu rechtfertigen. *E. D.*

Bilanzen

Reichs-Kredit-Gesellschaft AG

Dividendensenkung von 8 auf 7 % — Geringe Schrumpfung des Bilanzvolumens — Hohe Liquidität

Wieder legt die Reichs-Kredit-Gesellschaft mit großer Pünktlichkeit einen Jahresabschluß vor, der — trotz einer Dividendensenkung von 8 auf 7 % — als *relativ günstig* bezeichnet werden darf. Es wäre jedoch falsch, aus diesem Ergebnis einen Schluß auf die Bilanzen der übrigen Großbanken zu ziehen. Selbst gegenüber der Berliner Handels-Gesellschaft, mit der die Reichs-Kredit-Gesellschaft am ehesten vergleichbar ist (beide Institute besitzen keine Filialen), zeigt die Struktur der Kredit-Gesellschaft beachtliche Unterschiede. Gewiß betreibt auch sie in großem Umfang *Industriegeschäfte.* Den Kern dieses Geschäfts dürfte aber immer noch der Verkehr mit den übrigen in der *Viag* vereinigten Reichsbetrieben bilden; die Aktien dieser Unternehmungen werden zumeist nicht börsenmäßig gehandelt, und damit war der Zwang zu Einzel- und Konsortialaufnahmen an der Börse wesentlich kleiner als bei den anderen Großinstituten. Infolgedessen blieb auch das hieraus entstehende Abschreibungsbedürfnis gering. Gänzlich wurde jedoch auch die Reichs-Kredit-Gesellschaft von der *Effektenentwertung* des abgelaufenen Jahrs nicht verschont. Obwohl die Aktienbestände schon in den vorhergehenden Jahren vorsichtig bewertet waren, mußten *weitere Abschreibungen* vorgenommen werden. Kleinere Verluste ergaben sich auch gelegentlich der zusammen mit anderen Banken vorgenommenen Stützung einer mittleren Börsenfirma, bei der erhebliche in Lombard gegebene Effektenbestände zur Vermeidung eines Kurssturzes en bloc übernommen wurden. Die übrigen Börseninterventionen scheinen sich jedoch in recht engen Grenzen gehalten zu haben, so daß die Effekten, unter denen sich übrigens 7,6 Mill. festverzinsliche Werte befinden, jetzt mit 9 Mill. unverändert zu Buche stehen und die Konsortialbeteiligung mit 5,7 (6) Mill. RM sogar niedriger bewertet wird, obwohl hier einige 100 000 RM Aktien der Gewerbebank Heilbronn hinzukamen. Sämtliche Effekten sind, wie erklärt wird, wesentlich unter Tageskurs bewertet.

Daß die Gesellschaft weniger als andere Banken mit der Industrie verflochten ist, erwies sich auch hinsichtlich der *Kreditgewährung* als vorteilhaft. Während andere Banken mit älteren und innigeren Industriebeziehungen, in manchen Fällen fast zwangsläufig, umfangreiche Kredite verlorengehen oder einfrieren sahen und zur Vermeidung eines Zusammenbruchs ihrer Kunden oft gegen ihre Absichten noch zusätzliche Kredite einräumen mußten, war dies bei der Reichs-Kredit-Gesellschaft anscheinend kaum der Fall. Von größeren Verlusten oder Abschreibungsnotwendigkeiten blieb die Bank, wie sie erklärt, wiederum ganz verschont. Das lag allerdings nicht nur an der Struktur des Geschäfts, sondern auch an der von jeher *vorsichtigen Kreditpolitik*, von der sich das Institut auch in den Jahren des Konjunkturaufschwungs nicht abbringen ließ. Schon 1929 trug diese Vorsicht ihre Früchte. So dürfte sich im Gesamteffekt auch das Jahr 1930 nicht unbefriedigend gestaltet haben, wenn auch der gute Nutzen des laufenden Kreditgeschäfts durch einen fast völligen Ertragsausfall im Effekten- und Konsortialgeschäft und die neuen Abschreibungen vermindert wurde. Es scheint, daß die Bank zur Gewinnausweisung nicht auf die *stillen Reserven* zurückzugreifen brauchte und daß nicht einmal die *Dividendenkürzung* notwendig gewesen wäre. Diese Dividendenreduktion erfolgte wahrscheinlich vor allem unter dem Gesichtspunkt, daß die Ungewißheit der Zukunftsaussichten mehr denn je eine *innere Stärkung* notwendig mache. Nebenbei wollte man wohl auch eine gewisse Anpassung an die anderen Großbanken vornehmen, bei denen durchweg eine erheblich stärkere Dividendenkürzung zu erwarten ist. Diese Rücksicht auf die Großbanken wurde anscheinend durchgeführt, obwohl die Reichs-Kredit-Gesellschaft schon in den letzten Jahren eine eigene Dividendenpolitik verfolgt hatte, indem sie auch in den fetten Jahren ihre Dividende nicht heraufsetzte: sie war seit 1926 bei 8 % geblieben.

Die in der *Gewinn- und Verlustrechnung* ausgewiesenen Einzelposten besagen gegenüber den „unsichtbaren" Zahlen nicht viel. Die *Einnahmen* aus Zinsen werden um etwa 0,5, die aus Provisionen um 0,7 und die aus Konsortialgeschäften um 0,42 Mill. RM niedriger ausgewiesen, während sich bei den *Ausgaben* lediglich eine Steuerersparnis von 0,33 Mill. RM ergibt. Die *Unkosten* blieben infolge des Aufrückens der Beamten, deren Gesamtzahl sich unwesentlich verringerte, fast unverändert. Aus dem Reingewinn, der selbst ohne Berücksichtigung des Vortrags eine wesentlich höhere Dividende gestattet, werden auf die jetzt mit 3,5 (4,7) Mill. RM bewerteten *Immobilien* nochmals 0,5 (1,2) Mill. RM abgeschrieben. Da der Ankaufspreis der Immobilien nicht viel unter 10 Mill. RM gelegen haben dürfte, ruht in dem gegenwärtigen Buchwert selbst unter den heutigen Verhältnissen eine gewisse Reserve. Der Wohlfahrtsfonds erhält wieder 250 000 RM, der Aufsichtsrat als Tantieme 89 000 (133 000) RM, und der Vortrag wird neuerdings um 0,15 Mill. RM erhöht. Durch die einprozentige Dividendensenkung spart man sichtbar 400 000 RM ein, daneben wohl auch noch weitere Beträge an Angestelltentantiemen.

Gewinn- und Verlust-Rechnung

(Mill. RM)	31.12.26	31.12.27	31.12.28	31.12.29	31.12.30
Einnahmen					
Vortrag	0,377	0,507	0,932	0,934	1,219
Zinsen, Devisen u. Sorten	8,325	8,275	8,428	0,588	8,094
Provisionen	4,758	4,993	4,778	4,426	3,729
Einnahm. a. Gemeinschaftgesch.	0,787	0,813	0,703	0,639	0,217
Ausgaben					
Handlungsunkosten	} 7,900	} 8,073	5,683	5,954	5,947
Steuern			2,642	2,631	2,304
Gewinn	6,257	6,516	6,518	6,002	5,008
Dividende in %	8	8	8	8	7

Die *Bilanz* wird vor allem dadurch charakterisiert, daß sich die *Liquidität* im Gegensatz zu den Filialgroßbanken nicht merklich *verschlechtert* zu haben scheint. Stellt man den Verbindlichkeiten die Bar- und Nostroguthaben, die Wechsel, Reports und Lombards sowie Warenvorschüsse gegenüber, so errechnet sich ein Liquiditätsprozentsatz von 64,7 gegen 65,4 im Vorjahr. Schon aus den letzten Zwischenbilanzen war zu erkennen, daß die Liquidität bei der Reichs-Kredit-Gesellschaft ebenso wie bei der Berliner Handels-Gesellschaft um etwa 10 % über dem Durchschnitt der übrigen Großbanken lag, was bei allem Vorbehalt gegenüber solchen Berechnungen nicht ohne Bedeutung ist. Übrigens betont die Gesellschaft, daß ihre Liquidität „echt", d. h. nicht frisiert sei. Seit dem Wahlausgang war die Bank fortgesetzt um Liquiditätserhöhung bemüht. Dabei wurde offensichtlich besonderes Gewicht auf erhöhte *„Devisenliquidität"* gelegt. Demzufolge stiegen die „Gut-

haben bei Banken", die fast ausschließlich im Ausland laufen, gegenüber Ende 1929 um fast 50 %. Absolut beträgt die Zunahme 32 Mill. RM; sie hängt offenbar mit der Abnahme der Wechsel um 25 Mill. RM insoweit zusammen, als die Bank im Hinblick auf die Auslandsverschuldung Auslandsguthaben für besser ansah als inländische Wechsel. Etwa 35 (40) Mill. RM des Wechselportefeuilles entfielen auf Schatzwechsel und -anweisungen. Sonstige Kredite an das *Reich* wurden von der Gesellschaft nicht gegeben; umgekehrt waren auch die Einlagen der Reichskasse, wie schon 1929, im ganzen ohne Bedeutung. Reports und Lombards sind nochmals um 12 Mill. RM zurückgegangen und halten sich jetzt nur noch auf etwa einem Drittel ihres Standes von Ende 1928. Zum erstenmal seit 1926 haben auch die *Warenvorschüsse* eine Abnahme erfahren, nachdem sie zu Beginn des Jahrs noch gestiegen waren. Auch die *Debitoren* sind leicht ermäßigt. Ein Teil von ihnen entfällt auf Darlehen an Banken, da die ausgewiesenen „Guthaben bei Banken" nur die sogenannten Nostroguthaben umfassen.

Bilanz

(Mill. RM)	31.12.26	31.12.27	31.12.28	31.12.29	31.12.30
Aktiva					
Kasse, Sorten und Kupons	2,855	2,653	4,440	5.336	6,771
Guthaben bei Reichsbank, Postscheckamt und Kassenverein	21,281	23,162	26,003	30,234	30,402
Schecks, Wechsel und unverzinsl. Schatzanweisungen	127,688	120,319	139,881	150,105	125,867
Guthaben b. Banken u. Bankiers	94,876	99,300	68,028	74,425	106,052
Reports und Lombards gegen börsengängige Wertpapiere..	61,014	45,907	63,060	33,990	22,056
Vorschüsse auf Waren und Warenverschiffungen	13,107	29.751	82.074	129.458	114.750
Sonstige Schuldner	181,360	226,058	266,896	272,038	268.948
davon gedeckt	159,819	195,567	244.529	239,041	234.286
Eigene Wertpapiere	5.000	9,000	9,000	9.000	9,000
Konsortial-Beteiligungen	2,800	6,000	6,000	6,000	5,700
Dauernde Beteiligungen bei and. Banken und Bankfirmen	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Bankgebäude	5.000	4.000	4.000	4.700	3.500
Sonstige Immobilien	1 RM	1 RM	1 RM	1 RM	1 RM
Mobilien	1 RM	1 RM	1 RM	1 RM	1 RM
Transitorische Posten	0.412	0,800	0,547	0,911	1,206
Avale u. Bürgschaftsschuldner	2,987	3,297	8,898	9,942	4,997
Passiva					
Aktienkapital	30,000	40.000	40,000	40.000	40.000
Reservefonds	10.000	17.000	19.000	20,000	20.000
Gläubiger	457.928	487.535	584.278	626.469	597.011
davon fällig bis zu 7 Tagen ..	195.037	204.149	201.048	181,175	169.443
davon fällig bis zu 4 Wochen	71.162	98,213	105,791	124,402	150.467
davon fällig darüber hinaus..	191.728	185.172	277.439	320,892	277.100
Akzepte	10.964	14.676	18.350	21.035	30,307
Angestellten-Unterstütz.-Fonds	0.400	0.650	0.900	1,150	1,400
Transitorische Posten	0.844	1,575	1,884	2,539	1.525
Avale u. Bürgschaftverpflicht.	2,987	3,297	8,898	9,942	4,997
Gewinn					
Vortrag	0,377	0,507	0,932	0.934	1,219
Reingewinn	5,880	6,008	5,585	5,068	3,789

Andererseits sind die *Gläubiger* um etwa 30 auf 597 Mill. RM zurückgegangen. Das beruht aber nicht — wie bei anderen Banken — auf einem Abruf von *Auslandskrediten*. Vielmehr ist der prozentuale Anteil der ausländischen Einlagen sogar leicht gestiegen und erreicht fast 50 % der Gesamtkreditoren. Auch in den Herbstwochen hat das Ausland seine Einlagen per Saldo nicht wesentlich vermindert, da Abzüge durch anderweitige Eingänge ersetzt werden konnten. Die Reichs-Kredit-Gesellschaft hat ihren *Akzeptumlauf* von 21 auf 30 Mill. RM gesteigert. Der Akzeptumlauf erreicht damit allerdings erst die Hälfte der ausgewiesenen Eigenmittel, also wesentlich weniger als bei anderen Großbanken.

Die *Umsätze* der Bank sind mit 73,06 Milliarden RM gegenüber dem Vorjahr (73,7) nicht wesentlich zurückgegangen; auch diese Zahl bestätigt, daß die Ausfälle im Effekten- und Konsortialgeschäft durch den günstigen Verlauf der übrigen Geschäftsarten weitgehend ausgeglichen werden konnten. Im Bericht wird darauf hingewiesen, daß der Zwang zur Aufrechterhaltung der Liquidität den Banken besondere Zurückhaltung im Kreditgeschäft auferlegt habe. Die erhöhte Liquidität hat natürlich das Gewinnergebnis geschmälert, und auch unter diesem Gesichtspunkt ist der günstige Abschluß der Reichs-Kredit-Gesellschaft recht bemerkenswert (vgl. die letzte Bilanzbesprechung, Jahrg. 1930, Nr. 5).

J. P. Bemberg AG

Dividendenausfall und fast völlige Abbuchung der Reserve — Unter dem Druck von Rohseidenbaisse und Fehlinvestitionen

Die Sonderstellung innerhalb der Kunstseidenindustrie, die das Barmer Unternehmen dem Charakter seines Produkts, der Kupferammoniakseide, als einer zwar teuren, aber auch besonders guten Kunstseide verdankt, hat ihm jahrelang besonders gute Gewinnchancen gebracht. Schließlich ist ihm aber offenbar gerade diese Sonderstellung *zum Verhängnis geworden*. Das ist der Eindruck, den man aus dem diesjährigen Abschluß gewinnt. Zum Verhängnis in doppelter Weise: einmal haben die scheinbar überdurchschnittlich günstigen Chancen auch hier zu Fehlinvestitionen geführt — und zwar zu einer Zeit, als der Stern der Kunstseidenindustrie schon im Sinken war —, zum anderen hat der höhere Preis die Konkurrenz mit den durch die Weltwarenbaisse stark verbilligten natürlichen Textilrohstoffen erschwert. Infolge der internationalen Depression und ihrer besonders heftigen Ausprägung in den Vereinigten Staaten, die mit zunehmendem Wohlstand in den Jahren nach dem Kriege zum Verbraucher des ganz überwiegenden Teils der Welterzeugung an *Rohseide* geworden sind, hat die unter dem Antrieb der amerikanischen Verbrauchszunahme progressiv gewachsene japanische Rohseidenerzeugung keinen Absatz mehr gefunden. Nach einem langsamen Rückgang um ungefähr 10 % im ersten Halbjahr 1929 folgte bis zum Sommer 1930 ein Sturz auf ungefähr die Hälfte des Preises vom Sommer 1929, auf nur 40 % des Standes bei Beginn der Baisse.

Der Bemberg-Konzern, der fast der einzige Hersteller dieses Produkts ist, hat eine solche Entwicklung nicht voraussehen können; sie traf ihn noch mitten in einer starken Ausdehnung der Anlagen. Freilich mußte auch ohne diese neu aufgetauchte Konkurrenz eines höherwertigen Produkts die Expansion gewagt erscheinen, wegen der Konkurrenz von der anderen Seite her, von der geringerwertigen, aber in den letzten Jahren durch technische Verbesserungen dem Bemberg-Erzeugnis wesentlich näher gerückten Viscose-Kunstseide. Wir haben deshalb schon bei der vorjährigen Bilanzbesprechung (Jahrg. 1930, Nr. 2) die Vermutung ausgesprochen, daß sich die Erweiterungsbauten als *Fehlinvestitionen* erweisen würden. Die Verwaltung hat freilich noch in der darauffolgenden Generalversammlung der Hoffnung Ausdruck gegeben, durch eine stärkere Betonung der qualitativen Sonderstellung ihres Erzeugnisses eine Verbesserung der Erlöse und damit eine befriedigende Weiterentwicklung erreichen zu können. Diese Hoffnung hat sich als falsch erwiesen. Als jene Generalversammlung noch eine 8 %ige Dividende auf ein eben erhöhtes Aktienkapital beschloß, war sich die Konzernleitung wohl bereits darüber klar, daß man die Bilanz der größeren Schwestergesellschaft, der Vereinigten Glanzstoff-Fabriken, für das kurz vorher abgelaufene Geschäftsjahr zum Anlaß einer umfangreichen Bereinigung werde nehmen müssen. Jetzt ist Bemberg in derselben Situation. Auch hier führen notwendige Sonderabschreibungen zum *Ausweis eines Verlustes*, der aus der Reserve gedeckt wird. Der Betrag, um den es sich handelt, ist absolut zwar kleiner, aber im Verhältnis zur vorhandenen Reserve sogar beträchtlich größer: während bei Glanzstoff auch nach der Bilanzbereinigung noch eine Rücklage von etwa 20 % des Kapitals geblieben ist, wird sich die künftige Reserve bei Bemberg auf das gesetzliche Mindestmaß von 10 % beschränken. Es entsteht auf diese Weise sogar die Frage, ob das Ausmaß der Abschreibungen vielleicht gerade darin seine Grenze gefunden hat oder ob tatsächlich die zukünftigen Bilanzwerte von Dauer sein werden.

Die *gesamten Abschreibungen*, die Bemberg vornehmen muß, betragen fast 22 Millionen. Sie werden aufgeteilt in etwas über 7½ Mill., die in der normalen Ertragsrechnung erscheinen, und knapp 14½ Mill., die als Sonderabschreibungen auf Beteiligungen und stillgelegte Betriebe be-

zeichnet werden. Von diesen Sonderabschreibungen entfallen auf die *Beteiligungen* 5,357 Mill. RM, während das Beteiligungskonto in der Bilanz nur um 3,877 Mill. RM zurückgegangen ist. Es sind also im abgelaufenen Jahr noch 1½ Mill. neu in Beteiligungen investiert worden. Um welche Beteiligungen es sich dabei handelt, wird nicht mitgeteilt, aber man kann sich wohl vorstellen, daß Bemberg in irgendeiner Form noch Mittel in verschiedene ausländische Tochterunternehmungen stecken mußte, teils in solche, deren Errichtung spät beschlossen wurde und noch nicht vollendet ist (in England und Japan), teils in solche, die für den verschärften Konkurrenzkampf durch Rationalisierung so gut wie möglich tauglich gemacht werden mußten. Der Bericht sagt von den Beteiligungen nur, daß die ausländischen im abgelaufenen Geschäftsjahr keine Erträgnisse gebracht haben, und zwar, soweit sie in Betrieb waren, aus denselben Gründen wie die Muttergesellschaft. Am schwersten von allen Tochtergesellschaften habe die American Bemberg Corporation zu leiden gehabt, weil in Amerika die niedrigen Rohseidenpreise eine besondere Rolle spielen. Unerörtert bleiben die Zukunftsaussichten dieser wie der übrigen Tochtergesellschaften und damit auch die Frage, ob für den reduzierten Buchwert in Zukunft eine angemessene Rente erhofft werden kann.

Die Sonderabschreibungen auf *Anlagen* machen fast 9 Millionen aus; sie betreffen einerseits den ältesten Betrieb der Gesellschaft, Rittershausen, den man ganz stillgelegt hat und auf den Grundstückswert abbucht, und andererseits den neuesten, Siegburg, der überhaupt nicht mit Maschinen ausgestattet wurde und vermutlich nie seiner urspünglichen Bestimmung zugeführt werden wird. Im Bericht erklärt zwar die Verwaltung nur, sie habe die Beschaffung des Maschinenparks bis zur Klärung der Lage zurückgestellt; aber man hat bereits gehört, daß die Stadt Siegburg Schadenersatzansprüche erhebt, weil sie in Erwartung einer Entlastung des lokalen Arbeitsmarkts gewisse Konzessionen an Bemberg gemacht habe und sich nun enttäuscht sehe; auch verlautete gelegentlich, Bemberg wolle die errichteten Gebäude nach Möglichkeit verkaufen. Die Verteilung auf die einzelnen Anlagekonten wird für die Sonderabschreibungen allein nicht gegeben, sondern nur für die Anlageabschreibungen insgesamt. Von ihnen entfallen auf Gebäudekonto knapp 4 Mill. und damit noch etwas weniger als der diesjährige Zugang. Dagegen sind die Gesamtabschreibungen auf Maschinen und Einrichtungen mit annähernd 7,5 Mill. zweieinhalbmal so groß wie der Neuzugang. Die Gesamtsumme der Anlageabschreibungen beträgt 11,3 Mill. und enthält also neben den erwähnten Sonderabschreibungen nur einen Anteil von 2,3 Mill. an den Jahresabschreibungen, d. h. halb so viel, wie die vorjährigen Anlageabschreibungen betrugen. Im ganzen erscheinen in der Bilanz die Anlagekonten jetzt mit 23¾ Mill., während sie zu Beginn der Expansion vor fünf Jahren um 13 Mill. niedriger zu Buch standen. Da

Bilanz

(Mill. RM)	30. 9. 26	30. 9. 27	30. 9. 28	30. 9. 29	30. 9. 30
Aktiva					
Grundstücke	1,804	2.220	3.043	3.166	3.166
Gebäude	4,701	7.932	12.268	12.790	12.847
Maschinen, Inventar usw.	4.283	8,672	12.913	13.688	7,877
Beteiligungen	5,747[1])	7.027	7.695	9.299	5,420
Hypotheken	—	0.042	0.301	0.296	1,227[1])
Roh- u. Hilfsstoffe, Halbfabrik.	3,976	4,939	5.615	5,090	2.777
Fertigfabrikate			5.173	7,624	4,787
Konzernforderungen	5,223	26.998[2]	0.782	—	0.322
Sonstige Debitoren			5.110	12,794[3])	5.060
Bankguthaben			2,607	6,125	3.557
Wechsel, Kasse usw.	0,244	0,166	0,146	0,079	0,883
Verlust	—	—	—	—	14,000
Passiva					
Aktienkapital	16.000	28.000	28.000	40.000	40,000
Rücklage	0,105	10,000	11.750	17.873	18.000
Hypotheken, Obligationen usw.	6,225	6,218	0.580	0.477	0,373
Bankschulden	2,059	10,252	2,543	2,037	—
Konzernschulden			4.594	—	0.071
Sonstige Schulden			3.913	7.326	3,489
Reingewinn	1,577	3.121	4.268	3.239	—
Bürgschaften	—	0,011	0,011	0,010	1,027

[1]) Einschl. Effekten. — [2]) Einschl. 20.400 Resteinzahlungen aus Kapitalerhöhungen. — [3]) Einschl. 3,157 Anzahlung an Lieferanten.

inzwischen insgesamt 23 Mill. abgeschrieben wurden, hat Bemberg also in diesen fünf Jahren 36 Mill. in eigenen Anlagen investiert, dreieinhalbmal so viel, wie der Buchwert am Beginn dieser Periode betrug. Weder die Erzeugung noch der Umsatz sind auch nur annähernd in diesem Verhältnis gestiegen, die Gewinnspanne ist vermutlich zurückgegangen.

Neben der Verminderung der Beteiligungs- und Anlagekonten erfolgten noch 5¼ Mill. *weitere Abschreibungen,* und zwar auf bereits feststehende Kosten aus Rationalisierungsmaßnahmen sowie auf Debitoren und Außenstände. Leider werden diese 5¼ Mill. nicht genauer detailliert, der größte Posten betrifft aber wohl die *Vorräte.* Der übermäßig lange von der Verwaltung bewahrte Optimismus hat sicherlich dazu beigetragen, das Ausmaß der notwendigen Vorratsabschreibungen zu vergrößern, denn man hat allzu lange geglaubt, „eine selbständige Politik stabiler Preise" treiben zu können. Die Wirkung war möglicherweise eine unnötige Zurückdrängung durch die Konkurrenzprodukte und ein unnötiges Anwachsen der Vorräte. Jetzt erscheinen diese in der Bilanz um reichlich 5 Mill. niedriger als im vorigen Jahr. Aber diese Verminderung beruht natürlich nicht nur auf Abschreibungen, sondern erklärt sich zum Teil daraus, daß beim vorjährigen Bilanztermin gerade jene obenerwähnte Vorratsanhäufung stattgefunden hatte und inzwischen wohl für eine mengenmäßige Verminderung der Vorräte Sorge getragen wurde; auch sind Rohmaterial und Bearbeitungskosten bei den jetzigen Beständen im Durchschnitt billiger gewesen als bei den vorjährigen. Auch bei den *Debitoren* erklärt sich der Rückgang nicht allein aus den Abschreibungen, vermutlich sogar nur zum geringsten Teil; wenn man die im Vorjahr enthaltenen Anzahlungen auf Bauten außer Berücksichtigung läßt, macht die Verminderung der Debitoren fast 50 % aus; dazu haben neben den Abschreibungen die geringeren Preise ebenso beigetragen wie der vermutlich gesunkene Umsatz. Die *flüssigen Mittel* hat man ebenfalls um 2,5 Mill. vermindert und zur *Rückzahlung von Schulden* benutzt. Infolgedessen sind die Bankschulden überhaupt verschwunden und die sonstigen Schulden auf etwas weniger als die Hälfte zurückgegangen. Die gesamten Verbindlichkeiten sind damit niedriger als die flüssigen Mittel. Insofern hat die Gesellschaft doch noch einen Vorteil von der letzten Kapitalerhöhung gehabt.

Gewinn- und Verlust-Rechnung

(Mill. RM)	30. 9. 26	30. 9. 27	30. 9. 28	30. 9. 29	30. 9. 30
Einnahmen					
Vortrag	0,177	0,135	0,251	0,057	0.231
Betriebsüberschuß	6,835	11,067	13,250	12,627	11,476
Beteiligungsertrag			0,244	1,784	0,326
Sonstige Erträge					
Verlust	—	—	—	—	14,000
Ausgaben					
Handlungsunkosten	2,653	3,963	4,221	3,970	2,700
Steuern	0,894	1.137	1,345	2,191	1,441
Zinsen	0,212	0.605	0.891	0,281	—
Abschreibungen	1,675	2,375	3.020	4,788	21,892
Reingewinn	1,577	3,121	4,268	3,239	—
Dividende in %	8	14	14	8	0

Über den *Geschäftsgang* im abgelaufenen Jahr sagt der Bericht, daß er in steigendem Umfang durch die allgemeine Wirtschaftskrise und den Preisrückgang beeinflußt worden sei. Man habe, wie in früherer Zeit, versucht, die selbständige Preispolitik zu verfolgen, jedoch aus den bereits von uns dargestellten Gründen an einer angemessenen Preisspanne zur Viscoseseide einerseits und zur Naturseide andererseits eine Grenze gefunden. Demgegenüber sei es auch gelungen, durch Rationalisierung und Sparmaßnahmen den *Einstandspreis herabzudrücken.* Ob diese Senkung der Gestehungskosten groß genug war, um für die Zukunft eine angemessene Rentabilität erwarten zu lassen, wird leider nicht mitgeteilt. Auch in einem anderen wichtigen Punkt ist die Publizität gerade in diesem Jahr der Bilanzbereinigung vermindert worden: der seit Jahren regelmäßig mitgeteilte Kunstseidenumsatz

wird diesmal nicht genannt. Aus der Ertragsrechnung kann man wegen des besonderen Charakters dieser Geschäftsperiode natürlich nicht allzuviel ablesen; immerhin ist der Rückgang des ausgewiesenen Rohgewinns um nur 10 % beachtenswert.

Man muß wünschen, daß die Verwaltung in der Generalversammlung nicht nur den Umsatz des abgelaufenen Jahres nennt, sondern auch eine offene Äußerung über die *zukünftigen Rentabilitätsaussichten* macht, insbesondere über die Frage, ob beim gegenwärtigen Preisniveau auf ein gewinnbringendes Arbeiten gehofft werden kann. Die japanische Rohseidenerzeugung ist so groß geworden, daß vermutlich auch nach Überwindung der Depression noch lange Zeit nicht mit dem früheren Preis für Naturseide gerechnet werden kann, und ebensowenig kann man annehmen, daß die Viscose-Kunstseide wieder ihren früheren Preis erreicht. Es ist also für Bemberg entscheidend, ob die Gestehungskosten einigermaßen im Einklang mit dem jetzigen Preisstand sind. Das gilt sowohl für die Tochtergesellschaften wie für den eigenen Betrieb. Zur Zeit wird übrigens auch in diesem einen Betrieb nicht gearbeitet, da ein Teil der Belegschaft einen Schiedsspruch auf Lohnkürzung um 7 % nicht annehmen wollte und gekündigt hat, wonach die Gesellschaft den Rest vom 13. Januar an *ausgesperrt* hat. Sie hat in diesem Streit vermutlich einen langen Atem, weil sie die Kundschaft sowohl mit ihren Vorräten beliefern kann wie mit der Ware aus dem Kupferseidebetrieb der I. G. Farbenindustrie in Köln-Dormagen, dessen Erzeugung sie vertreibt (vgl. die letzte Bilanzbesprechung, Jahrg. 1930, Nr. 2).

Marktberichte

Die Konjunktur

Mit über 4¾ Millionen Arbeitsuchenden hat der *Arbeitsmarkt* eine sehr starke Belastung erfahren. In der ersten Januarhälfte ist danach die Zahl der Arbeitsuchenden (abzüglich der noch in Stellung befindlichen Personen) um mehr als 380 000 gestiegen. Diese Erhöhung übertrifft sowohl absolut wie im Verhältnis zur Gesamtzahl der Erwerbslosen den Anstieg in der entsprechenden Vorjahrszeit. Ob man aber daraus schließen darf, daß sich die Wirtschaftslage noch stärker als zu Anfang des Jahres 1930 verschlechtert hat, ist zweifelhaft. Verbesserungen der statistischen Erhebungsmethode und eine vollständigere Erfassung der nicht unterstützten Arbeitslosen ließen die Zahlen wahrscheinlich auch in den letzten Wochen noch stärker ansteigen, als der tatsächlichen Lage entsprach. Je länger die Depression dauert, um so deutlicher macht sich außerdem eine Erscheinung bemerkbar, die von je das Kennzeichen einer ungünstigen Wirtschaftslage war: Zahlreiche Personen, die bisher nicht erwerbstätig waren, suchen Arbeit, um die durch Arbeitslosigkeit erzeugte Einkommensminderung ihrer Familienangehörigen auszugleichen. Großenteils dürfte es sich dabei um weibliche Arbeitskräfte handeln. In dem Anteil der weiblichen Personen an der Gesamtzahl der Arbeitsuchenden konnte allerdings diese Entwicklung nicht zum Ausdruck kommen, da — hauptsächlich infolge der niedrigeren Lohnsätze — weibliche Arbeitskräfte im vergangenen Jahr anscheinend nicht so häufig entlassen wurden wie männliche. Trotz dieser Bedenken kommt in der Zahl der *Arbeitsuchenden* die Lage des Arbeitsmarkts weitaus am besten zum Ausdruck, und der häufige Gebrauch dieser Zahl, der seit einiger Zeit bemerkbar ist, besteht vollauf zu Recht. Die Statistik der *Hauptunterstützungsempfänger* und der *Krisenunterstützten* ist jedenfalls weit weniger zur Charakterisierung der Arbeitsmarktlage geeignet, da sie einen geringeren Personenkreis (etwa die Hälfte der Arbeitsuchenden) umfaßt und durch Änderungen in den Unterstützungsbedingungen stark beeinflußt wird.

Die Verschlechterung des Arbeitsmarkts während der letzten Monate ist selbstverständlich zum größten Teil durch die *Saisoneinflüsse* zu erklären. Die Außenberufe haben an ihr einen besonders hohen Anteil; aber auch fast sämtliche anderen Berufsgruppen haben zu der steigenden Arbeitslosigkeit beitgetragen. Nur in einigen wenigen, zahlenmäßig offenbar nicht bedeutenden Sonderfällen (Kraftfahrzeugbau, Kammgarnindustrie, Seidenweberei, Konfektion) war in einzelnen Bezirken eine Besserung der Beschäftigung festzustellen. Die Saisonspitze der winterlichen Arbeitslosigkeit lag in den letzten beiden Jahren in der Mitte des Monats Februar; es muß damit gerechnet werden, daß die Gesamtzahl der Arbeitsuchenden die Grenze von 5 Millionen in diesem Winter überschreiten wird.

Der Umfang des *Preisfalls* bis zum Ende des vorigen Jahres ist nach neueren Zahlen genau zu überblicken. Seit seinem letzten konjunkturellen Höhepunkt (Mitte 1928) ist der *Großhandelsindex* um 16,8 % zurückgegangen. Dabei sind jedoch die überwiegend *inlandsbestimmten* Rohstoffpreise nur um 10 % gesunken, während jene Rohstoffpreise, die hauptsächlich durch den (außerdeutschen) *Weltmarkt* beeinflußt werden, seit ihrem konjunkturellen Maximum (Anfang 1928) um volle 38 % fielen. Um nicht weniger als 44 % sind die Preise der *Rohstoffe für Konsumgüter* gesunken (seit Mai 1928), während sich die *Rohstoffpreise der Produktionsmittel* nur um 10 % minderten. Der Indexberechnung liegen in den Warengruppen hauptsächlich Listenpreise zugrunde; es ist möglich, daß der Preissturz tatsächlich noch stärker war als die Indizes anzeigen, da die Listenpreise häufig nicht mehr eingehalten werden konnten. Da der Anteil der Rohstoffe an den Fertigwaren im Durchschnitt etwa ein Drittel beträgt, entspricht — unter der Voraussetzung der Konstanz der übrigen Kostenelemente — diesem Sinken der Rohstoffpreise ein Rückgang der *Fertigwarenpreise* von etwa 15 % bei den Konsumgütern und von 3⅓ % bei den Produktionsmitteln. Die tatsächliche Senkung (16 und 3,2 % seit dem letzten konjunkturellen Höhepunkt) stimmt mit diesen Zahlen fast genau überein.

Fast sämtliche Wirtschaftszahlen über das Jahr 1930, die in den letzten Tagen veröffentlicht wurden, zeigen deutlich den Einfluß der Depression. Eine Ausnahme scheint nur bei den Zahlen über die *Feuerschäden* vorzuliegen. Bisher war mit großer Regelmäßigkeit eine Übereinstimmung zwischen der allgemeinen Wirtschaftslage und den Brandfällen festzustellen: In der Not der Depression fielen weit mehr versicherte Gebäude dem Feuer zum Opfer als in Zeiten guter Konjunktur. Das Jahr 1930 weist jedoch einen bemerkenswert starken Rückgang der Brandkurve auf: Die Zahl der Großfeuer (im Schadenswert von je über 10 000 RM) sank von 4227 im Jahre 1929 auf 3172, und ihr Schadenswert fiel von 296,7 auf 186,5 Mill. RM. Allerdings steht diese erfreuliche Senkung nur scheinbar im Widerspruch zu den sonstigen Konjunkturbeobachtungen; denn die Zahl derjenigen Schadensfälle, bei denen allein eine Beziehung zur Wirtschaftslage bestehen kann, nämlich der *Brandstiftungen*, war offenbar im Jahre 1930 noch höher als 1929. Die erwiesenen (oder so gut wie erwiesenen) Brandstiftungen umfaßten nämlich 468 Fälle, gegen 383 im Jahre 1929! Die Senkung der Gesamtbrandkurve ist also ausschließlich auf den Rückgang jener Brände, die durch andere Ursachen erzeugt wurden, zurückzuführen. Die Brandursachen können übrigens in einem beträchtlichen Teil aller Fälle nicht festgestellt werden.

Der Verkehr der *Reichsbahn* ist auch im Dezember weit hinter dem Umfang des Vorjahrs und des Vormonats zurückgeblieben. Die Zahl der arbeitstäglich gestellten Wagen stand mit 123 068 um 13,9 % unter dem Dezember 1929, und

selbst der Kohlenversand, der Anfang Dezember nach den ersten Preissenkungen gestiegen war, ließ gegen Ende des Monats wieder nach. Wegen des Weihnachtsgeschäfts hat sich zwar der Expreß- und Eilgutverkehr gegenüber dem November stark erhöht; auch er blieb jedoch hinter dem Vorjahrsverkehr weit zurück. Der Ausweis über den Stand der *Reichsbahnfinanzen* im November zeigt eine Senkung der Einnahmen um 16,9 % gegenüber dem Oktober, während der Rückgang im vorigen Jahr nur 10,4 % betragen hatte. Für das ganze Geschäftsjahr 1930 ist mit einem Einnahmeausfall von fast 800 Mill. RM zu rechnen, der allerdings durch Ausgabenminderungen teilweise kompensiert wird.

Trotz dieser finanziellen Beengung hat die Reichsbahn von neuem einzelne Sondertarife (z. B. für Tiere) gesenkt und die Durchführung der *Elektrifizierung* der Strecke Augsburg—Stuttgart beschlossen. Sie wird zu diesem Zweck einen Kredit in Höhe von 50 Mill. RM bei einem Konsortium führender Elektrizitätsfirmen, dem u. a. die AEG, Siemens, Bergmann und Brown Boveri angehören, aufnehmen. Dabei soll das *Reich* durch Verzinsung des Baukapitals in den ersten Jahren eine wesentliche Hilfe leisten. 10 000 Arbeiter sollen durch dieses Projekt für die Dauer von eineinhalb Jahren Beschäftigung finden. Da die Strecke München—Augsburg bereits vom nächsten Frühjahr an elektrisch betrieben wird, hat die neue Strecke Augsburg—Stuttgart (180 km) einen unmittelbaren elektrischen Anschluß an die elektrifizierten Linien Oberbayerns. Für spätere Jahre ist eine Verlängerung des elektrischen Betriebs bis Karlsruhe geplant. Offenbar hofft man, eine Rentabilität der Elektrifizierung — trotz der hohen Zinslasten — dadurch zu erzielen, daß lange, durchgehende Linien elektrisch ausgebaut werden. Bekanntlich sind vor allem Bergstrecken und Gegenden mit billigen Stromquellen für den elektrischen Betrieb besonders geeignet. Abgesehen von den Stadt- und Vorortbahnen in Berlin und Hamburg sind deshalb elektrisch betriebene Strecken in Deutschland hauptsächlich in den schlesischen Gebirgen, in Oberbayern, im mitteldeutschen Braunkohlengebiet und in Baden vorhanden.

Eine Senkung der Dividende von 9 auf 7 % wird von der AEG für das Geschäftsjahr 1929/30 vorgeschlagen. Nur zum Teil ergibt sich diese Ermäßigung dadurch, daß nunmehr auch die an die General Electric Co. begebenen und die aus dem Umtausch der Vorzugsaktien entstandenen Aktien dividendenberechtigt sind. Denn der *Reingewinn* ist von 19,17 auf 14,23, also um fast 5 Mill. RM, gesunken. Der Umsatz sank von 580 auf 520 Mill. RM, und auch der Auftragsbestand am Ende des Geschäftsjahrs weist einen Rückgang von rund 350 auf 250 Mill. RM auf. Wenn sich auch in diesen Zahlen zu einem gewissen Teil das niedrigere Preisniveau ausprägt, so ist doch der ungünstige Abschluß dieses wichtigen Unternehmens ein deutliches Zeichen für den konjunkturellen Tiefstand der Wirtschaft.

Der Geld- und Kapitalmarkt

Die Auswirkung der Devisenabflüsse

Die Entwicklung des Geldmarkts stand weiter unter dem Eindruck der *Devisenabflüsse.* Der Reichsbankausweis vom 23. Januar zeigt abermals eine Abnahme der Devisen um 73 Mill. RM, deren Wirkung allerdings zum Teil durch die Goldzugänge (38,5 Mill. RM) aufgehoben wurde. Diese Goldzuflüsse ergeben sich aus den zweimaligen *Ankäufen russischen Goldes* im Gesamtbetrag von 43 Mill. RM und dem im letzten Bericht erwähnten *Verkauf* von 15 Mill. RM aus dem *Golddepot in Frankreich.* Angesichts der fortdauernden Devisenabflüsse und ihrer geldmarktverknappenden Wirkungen beschränkte sich der Rückgang der *Ausleihungen* in der dritten Januarwoche auf 59 Mill. RM. Das *Wechselkonto* zeigt eine Entlastung um 23, das Lombardkonto um 46 Mill. RM, während der Bestand an Reichsschatzanweisungen um 10 Mill. RM gestiegen ist. Die Entlastung im ganzen ist also erheblich geringer als sonst in der dritten Januarwoche.

Die Devisenabziehungen wirkten sich auch auf dem Geldmarkt aus. Schon am 23. Januar war der *Privatdiskont* für die kurze Sicht von 4⅝ auf 4¾ % und damit wieder auf den Stand der langen Sicht erhöht worden. Am 28. Januar erfolgte in einem Zeitpunkt, in dem tägliches Geld mit 3—4½ % besonders flüssig war, eine Erhöhung beider Sichten auf 4⅞ %. *Monatsgeld* für erste Banken zog auf 6—6¼ % an. Deutschland blieb also von der Januarverflüssigung, die sich saisongemäß überall durchsetzt, bisher ausgeschlossen.

1931	Berlin					Frankfurt a.M.	
	Privatdiskont lange Sicht	Privatdiskont kurze Sicht	Tägliches Geld	Monatsgeld	Warenwechsel	Scheck-tausch	Warenwechsel
22. 1.	4¾	4⅝	3¾—5½	6—7	5¼	3½	5⅛
23. 1.	4¾	4¾	4 —5½	6—7	5¼	3½	5¼
24. 1.	4¾	4¾	3½—5	6—7	5¼	3½	5¼
26. 1.	4¾	4¾	3½—5	6—7	5¼	3½	5¼—5⅜
27. 1.	4¾	4¾	3½—5	6—7	5¼	4	5¼
28. 1.	4⅞	4⅞	3 —4½	6—6¼	5¼	3½	5¼

Zeitweise hatte die Erhöhung der Geldsätze in Deutschland die Devisenabflüsse zum Stillstand gebracht. Tatsächlich sind Sätze für *Leihdollars* von 4½—5 ½, wie sie selbst erste deutsche Banken bezahlen müssen, fürs Ausland überaus lohnend, und es ist viel bemerkt worden, daß auch aus anderen Ländern als aus den großen Gläubigerländern *Geld nach Deutschland angeboten* worden ist — so von österreichischen Banken, deren Mittel französischen Ursprungs sein sollen. Der befriedigende Ausgang der Genfer Tagung des Völkerbundes hatte überhaupt auf dem Devisenmarkt eine Entspannung zur Folge, bis sich später mit Rücksicht auf die bevorstehende Wiedereröffnung des Reichstags neue Nachfrage auch zu Kapitalfluchtzwecken bemerkbar machte, die den Dollarkurs auf 4,2085, den Pfundkurs auf 20,436 und den Franckurs auf 16,495 (d. h. bis an den oberen Goldpunkt) trieb. Die Reichsbank mußte deshalb wieder Devisen abgeben.

Berlin Mittelkurs:	22. 1.	23. 1.	24. 1.	26. 1.	27. 1	28. 1.
New York........	4,206	4,208	4,208	4,208	4,208	4,209
London..........	20,42	20,43	20,43	20,43	20,43	20,44

Weitere Diskontsenkungen

Auf den ausländischen Geldmärkten hat sich die Verflüssigung fortgesetzt. Die Bankakzeptrate in *New York* ist auf 1½ % ermäßigt worden; in *England* hat allerdings der Privatsatz auf 2½ %, also 1 % über New York, angezogen als Folge der starken Überführungen englischen Goldes an die Bank von Frankreich, die infolge der Angleichung der Goldankaufsbestimmungen eingetreten sind. In *Holland* und in der *Schweiz* sind neue Diskontermäßigungen erfolgt; die Schweizerische Nationalbank ist zwecks Abwehr des starken Devisen- und Goldzustroms aus dem Ausland von 2½ % auf 2 % heruntergegangen; die Nederlandsche Bank hat ihren Satz von 3 auf 2½ % ermäßigt; selbst dieser ermäßigte Banksatz ist aber doppelt so hoch wie der Privatsatz. Gerüchtweise verlautete auch in den Vereinigten Staaten von einer neuen Diskontsenkung der Federal Reserve-Bank von New York, die erst kurz vor dem Jahresultimo von 2½ % auf 2 % heruntergegangen war. Aber dabei handelt es sich nur um Vermutungen.

Kostspielige Kreditprolongationen

An neue deutsche Auslandsanleihen ist noch immer nicht zu denken. Der deutsche Kapitalmarkt ist fast ganz ohne Verbindung mit den ausländischen Kapitalmärkten. Der *innere Markt* ist höchst unergiebig, und selbst die Stadt Frankfurt a. M. hat für ihre neuen 5jährigen Schatzanweisungen, die sie im Betrage von 20 Mill. RM durch ein Konsortium (von der Preußischen Staatsbank, Mendelssohn und der Frankfurter Bank geführt) auflegen läßt, bei 7 % Nominalzins und 96½ % Auflegungskurs sowie 1½ % Bankprovision eine *Effektivverzinsung* von 9 % bieten müssen, da diese Schatzanweisungen in jedem Jahre mit einem Fünftel zurückgezahlt werden. Beim Umtausch der am 1. April zu 108 % fälligen 5 %igen Schatzanweisungen aus dem Jahre 1928 wird sogar an Stelle des vorgesehenen Rückzahlungskurses von 108 % ein Kurs von 109 % vergütet, so daß sich die Kosten der Stadt noch weiter erhöhen.

Die Warenmärkte

Während der letzten Wochen haben sich die

Eisenmärkte

vereinzelt leicht belebt, obgleich sich die Verbraucher in den meisten Fällen zurückhalten. In Deutschland sind nach den Preisermäßigungen der Verbände die Aufträge (insbesondere in Formeisen) etwas stärker eingegangen, und auch bei Stabeisen sind Abschlüsse mäßiger Größe zustande gekommen. Immerhin hält sich der Auftragsbestand der Werke noch in bescheidenen Grenzen. Die Lieferfristen haben sich nicht wesentlich ausgedehnt.

Die westlichen Märkte lagen überwiegend schwächer; die leichte Erholung, die sich insbesondere in *Frankreich* um die Jahreswende gezeigt hatte, hat nicht angehalten. Ein Teil des noch vorhandenen Auftragsbestandes der Werke soll spekulativer Art sein; tatsächlich zeigt sich hier und da billigeres Angebot der zweiten Hand. Für Stabeisen nannte man zuletzt Preise von etwa 4/2/6 £: ein Fachblatt fügt jedoch hinzu, bei festen, passenden Aufträgen würde wohl billiger anzukommen sein. In *England* scheinen dagegen die leichten Ermäßigungen der Preise, die der Beginn des Januar brachte, das Geschäft etwas angeregt zu haben, wenn auch vielleicht eher von besserer *Stimmung* als von besserem *Geschäft* gesprochen werden kann. In Halbzeug scheinen sich allerdings auch die Umsätze leicht belebt zu haben.

Daß der Beschäftigungsgrad in *Amerika* nach der Jahreswende etwas zunehmen würde, war zu erwarten. Es wurde zuletzt eine Beschäftigungszahl von etwa 48 % für den Stahltrust, von etwa 42 % der Leistungsfähigkeit für die unabhängigen Werke und von etwa 55 bis 60 % für die Weißblechwerke genannt. Zum Teil wird sogar von einer Belebung des Geschäfts gesprochen; der Schrottmarkt zeigt jedoch weiter deutliche Schwäche.

Die Kohlenmärkte

hatten aus der vorübergehenden Arbeitseinstellung in Südwales eine gewisse Anregung gezogen. Da aber nach vierzehntägiger Dauer eine Einigung in diesem Bezirk erzielt wurde, ist in England das Geschäft wieder wesentlich ruhiger geworden; die Preise gingen auf die vorgesehenen Mindestsätze herunter. Aus den festländischen Bezirken liegen Nachrichten von Bedeutung nicht vor. Das Hausbrandgeschäft verläuft leidlich normal (eingeschränkt nur durch den wieder milden Winter); aber das Geschäft in Industriekohle ist schlecht geblieben. Das Rheinisch - Westfälische Kohlensyndikat mußte — ein Zeichen des schärferen Wettbewerbs — die nach der Preisermäßigung scharf heruntergesetzte Umlage wieder erhöhen. — Man spricht erneut von bevorstehenden Verhandlungen über die Abgrenzung der Märkte; vorerst sind aber die Kämpfe um die vielleicht einmal zu fordernde *Quote* weit deutlicher zu erkennen.

Die schwache Stimmung der Metallmärkte

hat auch in der letzten Woche angehalten. Ohne daß neue Tatsachen von Bedeutung erkennbar geworden wären, bröckelten die Kurse unter Schwankungen ab; sie liegen durchweg niedriger als in der Vorwoche. Vorübergehend zeigte der Markt von *Elektrokupfer* eine leichte Belebung des Geschäfts, besonders in Deutschland; aber allmählich wuchs auch hier die Zurückhaltung, die in Amerika während der ganzen Zeit den Markt beherrscht hatte. Best selected verschiedener Marken wird wieder unter Kartellpreis angeboten; Elektro-Angebote der zweiten Hand waren hingegen kaum zu bemerken.

Trotz der optimistischen Äußerungen verschiedener Beteiligter ist die staatliche Einschränkung der *Zinn*ausfuhr noch nicht zustande gekommen, was auf dem Markt stark verstimmt hat. Beim *Blei* fehlt die Stützung durch den Pool zur Zeit völlig; überdies bleiben die Ankünfte groß. Für die Schwäche des *Zinkmarktes* sind neue Momente nicht anzuführen.

Die offizielle *Quecksilbernotiz* ist noch unverändert; aber die Berichte über Verhandlungen des Kartells wegen billiger Abgabe großer Mengen an den Handel lassen die tatsächlich Lage des Marktes deutlich erkennen (vgl. S. 260). Leicht erholt hat sich lediglich *Silber*.

Die unsichere Haltung der Getreidemärkte

hat sich auch in der Berichtswoche nicht geändert. In den *Vereinigten Staaten* stützt das Farmamt weiter; es hat sogar, ähnlich wie im vorigen Jahr, den Mühlen Weizen leihweise zu Ausfuhrzwecken angeboten, aber die Erklärung, daß der Juli außerhalb der Tätigkeit des Farmamts bleibe, mahnt immer wieder zur Vorsicht. Leidlich scheint der Abzug *kanadischen* Weizens zu sein; tatsächlich hat sich auch der Markt in Winnipeg auf seinem niedrigen Stande mit am besten gehalten. Das dortige statistische Amt gibt den Ausfuhrüberschuß für die Jahreswende mit 250 Mill. bushels (knapp 7 Mill. t) an — eine ungeheure Menge, wenn man an die großen Ernten Argentiniens (wo die Regenschäden nicht sehr groß zu sein scheinen) und Australiens denkt. In *Australien* hat sich die Staatsbank zu einer gewissen Weizenbevorschussung bereitgefunden, die aber mit 2⅓ sh weit hinter den Wünschen der Pflanzer zurückbleibt, überdies durch die Entwertung der Währung in ihrem Goldwert um ein volles Viertel verringert wird. Die Anmietungen von Schiffsraum für *russische* Rechnung halten an; bei den Verschiffungen steht zur Zeit Futtergetreide im Vordergrund, aber die Möglichkeit neuer großer Weizenabladungen bleibt bestehen. — Bemerkenswert schwächer geworden ist in der letzten Woche der *Maismarkt* der Union, obgleich kleine Einfuhren argentinischen Maises an der Ostküste zeigen, daß ein Maisüberfluß nicht vorhanden ist.

Das *deutsche* Geschäft wird weiter durch die politischen Vorgänge gehemmt. Die Vermahlungsquoten für den Rest des Erntejahres (Februar 75 % gegen bisher 80, dann allmählich auf 50 % sinkend) sind wieder erst im letzten Augenblick festgesetzt worden, was im Zusammenhang mit offiziellen Äußerungen, daß an eine Zollermäßigung nicht zu denken sei, diesen Markt beträchtlich befestigt hat. Der Preis für vergällten *Roggen* ist wieder um 5 RM in die Höhe gesetzt worden; aus der zweiten Hand ist jedoch immer noch billigeres Angebot auf dem Markt.

Die leichte Besserung des Baumwollmarkts

ist mit sachlichen Erwägungen oder Vorgängen in der Weiterverarbeitung nicht zu erklären. Die Umsätze sind insbesondere in Amerika außergewöhnlich klein gewesen. Da aber die mäßigen Käufe nur mit dem weiteren Eingreifen des Farmamts in Zusammenhang gebracht werden konnten, kam es schließlich zu erneuten Deckungen mittleren Umfangs, die auf dem vernachlässigten Markt genügten, um die Kurse leicht anziehen zu lassen. Nach dem Entkörnungsbericht, der mit 13,6 Mill. Ballen abschließt, erwartet man, daß die Ernte um einige 100 000 Ballen hinter der amtlichen Schätzung zurückbleiben wird. Das ist jedoch in der gegenwärtigen Lage des Markts ohne Bedeutung. Lediglich der Kuriosität wegen sei bemerkt, daß vereinzelt in Fachkreisen die Meinung vertreten wird, das Farmamt stütze den Preis, weil es nach früheren Erfahrungen mit einem um so größeren Rückschlag rechnen könne; einen solchen Rückschlag brauche es im Spätwinter, damit sich sein Wunsch, die Anbaufläche scharf einzuschränken, tatsächlich erfüllen könne. — Die Aussperrung in England hatte bisher keinen Einfluß auf den Markt.

Auch im weiteren Verlauf der Londoner Versteigerung ist der

Wollmarkt

schwach geblieben, was sich in den Forderungen für Kammzüge und Garne bereits deutlich ausprägt. Auf dem ermäßigten Preisstande zeigte sich vereinzelt etwas größere Kauflust. Als Zeichen der Zeit wird es auch angesehen, daß man die für Anfang des Jahres erwartete Eröffnung der New Yorker Wollbörse zunächst hinausgeschoben hat. Noch charakteristischer dürfte es sein, daß man den Schluß der Londoner Wollversteigerungen vom 12. auf den 5. Februar zurückdatiert hat.

Die Effektenmärkte

Berliner Börse

Große Kursschwankungen

Die Berliner Börse unterlag wiederum lebhaften Kursschwankungen. Der geringe Umfang der Umsätze begünstigt starke Ausschläge nach oben oder unten. Zu Beginn der Berichtsperiode war die Haltung fest. Wie angesichts der großen Baissepositionen zu erwarten war, zeigte sich schon einige Tage vor der Liquidation eine *umfangreiche Stückenachfrage.* Da die Großbanken — ebenso wie Ultimo Dezember — keine Neigung zeigten, durch „Hereingabe" der verfixten Effekten die Baissiers zu unterstützen, bildete sich für manche Effekten wieder ein überaus *hoher Deport* heraus. So wurden Danatbank-Aktien zunächst mit über 20 % Deport „hereingesucht", Hamburg-Süd mit 30 %, Commerzbank mit 7—9 % usw. Die Folge davon waren erhebliche *Deckungen* der Spekulation, die im Verlauf der Liquidation eine Verringerung der Stückenachfrage und einen Rückgang der Deports hervorriefen. So wurden Danatbank schließlich mit nur noch 5—8 % Deport, Hamburg-Süd sogar „glatt" hereingegeben, zumal sich zahlreiche kleinere Bankiers die hohen Leihsätze zunutze zu machen suchten. Die Deckungen hörten nach Beendigung der Stückeversorgung sofort auf, und die schon seit langem eher nach unten tendierende Kleinspekulation schritt zu neuen Blankoabgaben, nachdem auch an den Auslandsbörsen die Tendenz unsicher wurde und das Publikum die mehrtägige Hausse mit Kauforders kaum unterstützte. So gingen die vorherigen Kursgewinne meist verloren.

Verstimmung brachten auch einige Sondervorgänge. Die Kündigung der gesamten Belegschaft des Duisburger Stahlverein-Werkes und die von der Direktion erhobene Forderung einer Lohnkürzung um 20 % wurden als Auftakt schwerer sozialer Kämpfe und als Beunruhigung angesehen. Auch der *Verlustabschluß von Krupp* fand viel Beachtung, obwohl die Börse zumeist der Ansicht war, die Gesellschaft, die keine Rücksicht auf einen Börsenkurs und nur wenig auf die Bankenmeinung zu nehmen habe, sei vor allem auf den innen- und sozialpolitischen Eindruck bedacht gewesen. Trotzdem waren *Montanwerte* im Anschluß an die Veröffentlichung der Krupp-Bilanz um mehrere Prozent gedrückt. Besonders schwach lagen *Ilse* wegen der Meldungen über hohe Lagerbestände.

Am Mittwoch erfuhr die vorher schwache Tendenz plötzlich einen *neuen Umschwung* im Zusammenhang mit *größeren Käufen* in *AEG-* und *Siemens-Aktien.* Sie wurden offenbar ausgelöst durch das Elektrifizierungsprojekt für die Strecke Augsburg—Stuttgart—Bruchsal, das durch einen Kredit der großen Elektrofirmen an die Reichsbahn ermöglicht werden soll. AEG stiegen wieder bis 90 %, Siemens bis 148 %. Die bereits am Mittwoch mit Bestimmtheit erwartete Dividendenreduktion der AEG von 9 auf 7 % blieb ohne Einfluß, nachdem man zeitweise nur noch 6 % erwartet hatte. Fester lagen auch *Dessauer Gas,* weil die Gewinnziffern wieder 9 % Dividende erwarten lassen.

Scharfe Schwankungen zeigten wieder die *Schiffahrts-Aktien.* Hamburg-Süd, die im Zusammenhang mit der Stückeknappheit bis 138 % gestiegen waren, sanken später bis 114 %. Auch auf dem Bankenmarkt trat nach Beendigung der Stückeversorgung neues Angebot hervor, das *Danatbank* auf 135 % und damit auf den niedrigsten Stand seit 1926 drückte. Recht schwach (bis 55 %) lagen *Karstadt-Aktien,* da fortgesetzt großes Angebot besteht. Allein am Mittwoch waren etwa 250 000 RM zum ersten Kurs angeboten, die großenteils von nahestehenden Banken aufgenommen wurden. Anscheinend wandern immer wieder Pakete aus dem Ausland zurück.

Als fast einzige Ausnahme konnten *Linoleum-*Aktien einen größeren Gewinn erzielen. Das Aktienpaket des Generaldirektors Heilner, das die Börse seit Monaten als Hauptgrund für die Abwärtsbewegung ansah, soll von den lombardierenden Banken ins Ausland verkauft werden.

Frankfurter Börse

Im Saldo der Berichtszeit verblieb die *Farben-Aktie* nach einer Kurssteigerung bis 121 % schließlich wieder bei 118 %. Ebenso war die Entwicklung auf den *Elektromärkten,* die zeitweilig von weniger befriedigenden Dividendenschätzungen beeinträchtigt waren, schließlich aber anzogen. Interesse erhielt sich für *Scheideanstalt* zunächst mit einer etwa 5 %igen Kurserhöhung bis 130 %; die Börsenkreise glauben an kommende Expansionstendenzen mit verwandten Unternehmungen; später sank die Aktie auf 124 ¼ %. Eine besondere Note zeigte der Markt der deutschen und der schweizerischen *Linoleum-Aktie;* die deutsche, die am 21. Januar auf 77½ % zurückgeworfen worden war, gewann bis 95 % auf die erhoffte Entlastung des Markts von dem Druck, der von dem großen Heilnerschen Conti-Linoleum-Aktienpaket dauernd ausgegangen war; man will übrigens schon vor vielen Wochen einen besonderen Druck auf diesen Markt beobachtet haben, damit die endliche Regulierung dieses umfangreichen Lombardgeschäfts herbeigeführt werde, nachdem der Börsenwert unter die Beleihungsbasis abgesunken war. Der Kurs gab später auf 90 % wieder nach, da die Placierungsverhandlungen noch nicht beendet sind. Auf den *Nebenmärkten* zeigte sich eine Steigerung der Metallgesellschafts-Aktien bis 65 %, ferner unbefriedigte Nachfrage nach Schantung-Bahn bei Kursstreichungen (dann 85 nach 72 %); Nachfrage ferner bei nur teilweiser Befriedigung des Bedarfs für Hanfwerke Füssen, auf die am 26. Januar bei 45½ % nach 43⅛ % nur 50 % zugeteilt werden konnten. Dauernder Kursdruck liegt auf der Tellus-Aktie; das Angebot wurde nach einem allmählichen Rückgang des Kurses bis 50 % schließlich nicht mehr abgenommen; es handelt sich dabei um eine Begleiterscheinung der Abwicklung Beer, Sondheimer & Co. Gesucht waren Esslinger Maschinenfabrik ohne ausreichendes Angebot (später 34 %). In Voigt & Haeffner-Aktien schien sich ein weiterer Abbau des bisher überhöhten Kurses zu vollziehen; die Taxe war auf 143 % zurückgegangen und notierte später wieder 146 %. Brown Boveri & Co lagen später matt (72 nach 75 %).

Auf dem Einheitsmarkt trat bei einigen Papieren eine Tendenz zur *Kursfürsorge* und zu leichterer Kursbesserung in Erscheinung. So waren ohne ausreichendes Material Brauhaus Nicolay in Hanau (135 % G) und Vereinigte Kasseler Faßfabriken gesucht. Für Brauerei-Aktien, wie Schöfferhof, Löwenbräu-München (163½ gegen 151 %), Mainzer Actien-Brauerei trat Nachfrage hervor, ebenso für Dürrwerke bei 40 %, wobei von der Möglichkeit einer 6 %igen Dividende gesprochen wurde. Eine kräftige Er-

	22. 1	23. 1	24. 1.	26. 1.	27. 1	28. 1
Dt. Effecten- u. Wechselbank	94½	94½	94½	94½	94½	94½
Frankfurter Bank	91	91	90	91	91	91
Frankfurter Hypotheken-Bank	137	137	138	137¼	136¾	137
Cementwerk Heidelberg	64	65	66	66	65	65
Scheideanstalt	125	129	127	129¼	124½	124¼
Frankfurter Hof	42	42	41½	41½	41½	41½
Hanfwke. Füssen-Immenstadt	44	—	—	45½	—	45
Henninger Brauerei	—	110	112		—	—
Hochtief	59	59½	59¾	59¾	59¾	59½
Holzmann	67	69¾	70	68	—	67½
Main-Kraftwerke	—	65¾	64½	68	68	69
Metallgesellschaft	64¾	—	66¼	68½	65	—
Maschinenfabrik Moenus	—	—	—	—	—	—
Ludwigshafener Walzmühle	68	—	—	—	— B	63
Tellus Bergbau u. Hüttenind	54	53	53	— B	50	—
Verein f. chem. Industrie	62	63	64	62	62½	61

holung zeigten u. a. Schneider & Hanau-Frankfurt a. M. bis 28 nach 19 %. Chemische Goldenberg zogen bei Oppositionskäufen zur Erzwingung einer sofortigen Liquidationsquote von 30 % auf 80 (nach 77½) RM an.

Andererseits waren wieder recht viele Papiere ohne Aufnahme, so Veithwerke (Taxe 15½ nach 19½ %), Vereinigte Kunstwerkstätten (zuletzt 54 %), Tricot Besigheim (Schätzung 30 nach 44 %), Cement Karlstadt (Taxe 100 nach 105 %), Broncefarben Schlenk (zuletzt 98½), Vereinigte Jute, Emelka, Werger Brauerei (Taxe 108 nach 114¼ %), Filzfabrik Fulda (Taxe 18 nach 30 %), Gebr. Roeder (Taxe 70 nach 75 %), Parkbrauereien (75 nach 79 %), Vomag-Stammaktien (25 nach 33 %), Konserven Braun (34 nach 40 %), Brockhues Chemische Fabrik (27 nach 30 %).

Hamburger Börse

Der *Schiffahrtsmarkt* war trotz der kleinen Umsätze insofern interessant, als die in der Vorwoche erwähnten Käufe maßgebender Kreise zunächst fortgesetzt wurden. Als sich im Verlauf das Interesse der Mitläufer für *Hapag* und *Lloyd* deutlicher bemerkbar machte, traten die vorherigen Käufer als Abgeber auf, um zu verhindern, daß die Kursentwicklung zu stark spekulativ beeinflußt würde. Infolgedessen gingen die Aktien der beiden Großreedereien, die vorübergehend über 60 genannt worden waren, auf 57½ und 58, also annähernd auf den Schlußkurs der vorigen Berichtswoche zurück. Recht beachtlich war auch die Bewegung bei *Hamburg-Süd*, die bis 139 bezahlt wurden und am Schluß mit 115 zu haben waren. Unsere Ansicht, daß immer noch ein gewisses Decouvert besteht, wurde dadurch bestätigt, daß die Prolongation verhältnismäßig schwierig war und für 6 Millionen anfangs ein immerhin ungewöhnlich großes Aufgeld von 240 RM bewilligt werden mußte. Nachdem für diesen Teil der Engagements die Ultimoregulierung erledigt war, ging der Kurs ohne nennenswerte Umsätze wieder scharf zurück, und am letzten Tag konnte man Hamburg-Süd ohne Aufgeld hereinnehmen. Wieweit der niedrigere Kurs zu Dekkungen benutzt worden ist, läßt sich trotz der geringen Umsätze nicht mit Sicherheit feststellen. Man gewinnt den Eindruck, daß die Kursschwankungen viel weniger durch echte Umsätze als durch gelegentliches Deckungsbedürfnis bedingt werden, daß es sich also im wesentlichen um manipulierte Kurse handelt. Das Geschäft in *Hansa-Aktien* war ebenso wie in der Vorwoche recht unbedeutend. Der Kurs wurde zuletzt auf 95 G herabgesetzt und war damit um 10 % niedriger. Die an der Börse dieser Tage geäußerte Erwartung, daß Hansa für 1930 keine Dividende verteilen werden, blieb auf die Kursgestaltung ohne Einfluß, da kaum Material herauskam. In *Woermann-* und *Ostafrika-Aktien* kam während der ganzen Woche keine Notiz zustande. Im freien Verkehr wurden die Aktien mit 37 angeboten. Von *Flensburger Reedereien* waren Flensburger von 1869 mit 60 zu haben. Es kam nicht zu Umsätzen, der Geldkurs dürfte jedoch nicht wesentlich unter den Kursen der Großreedereien liegen. Von sonstigen Verkehrswerten waren *Lübeck-Büchener* mehrfach mit 48½ bezahlt. Das nicht sehr große Angebot wurde zu diesem Kurs schlank aufgenommen, so daß wieder von Käufen für Rechnung der Reichsbahn gesprochen wurde. *Hochbahn* waren mit 64½ behauptet, *Bergedorf-Geesthachter* mit 38 angeboten.

Von *Bankwerten* waren Hamburger Hypothekenbank mit 137 um 1½ % höher bezahlt. Die in der Vorwoche beobachteten ständigen Abgaben hörten auf, als die ersten Stützungskäufe beobachtet wurden. Zum Schluß wurde anscheinend sogar etwas gedeckt. Vereinsbank waren anfangs mit 95 gesucht und bröckelten dann bei belanglosen Umsätzen auf 93¾ ab. Schleswig-Holsteinische Bank waren mit 109 ziemlich behauptet; Lübecker Commerzbank notierten dagegen mit 101 um 2 % niedriger.

Karstadt-Aktien waren wieder größeren Schwankungen unterworfen und schlossen mit 157, also 5 % unter dem Vergleichskurs der Vorwoche. Auf Gerüchte von einer Erkrankung des maßgeblichsten Vorstandsmitgliedes reagierte die Börse mit größeren Abgaben. Man erblickt also offenbar in der stark auf eine bestimmte Persönlichkeit zugeschnittenen Struktur des Konzerns eine gewisse Gefahr. Die Verwaltungsbanken beschränkten sich darauf, gelegentlich allzu scharfe Abschläge zu korrigieren. Sehr fest waren *Wiemann Leder*, die von 88 auf 104½ anzogen; die sehr vorsichtige und ziemlich konservative Verwaltung hat die Dividende von 8 auf 10 % heraufgesetzt. Bei der Dividendenerklärung ist allerdings zu berücksichtigen, daß ein gewisser Interessenkampf, der in den letzten Jahren geführt worden war, inzwischen beendigt ist. Die Aktien der opponierenden Minderheitsgruppe dürften zum wesentlichen Teil wieder in den Besitz von Firmen gelangt sein, die der Verwaltung nahestehen. *Stader Leder* konnten von der Steigerung der Wiemann-Aktien 3 % profitieren und zogen auf 57 an. In *HEW* war das Geschäft ziemlich ruhig. Nach leichten Schwankungen ist der Schluß mit 102½ kaum verändert. *Nordwestdeutsche Kraftwerke* waren mit 141 eine Kleinigkeit fester. Von *Brauereien* waren Bavaria mit 133 (— 4 %) zu haben. Dagegen waren Bill Brauerei mit 204 (+ 4 %), Holstein mit 112 (+ 2 %) und Elbschloß mit 89 (+ 1 %) fester. Im übrigen notierten die Kurse von Harburg Phönix 45 (+ 1½ %) und Zement Hemmor 106 G (+ 3 %); niedriger lagen hingegen Nagel & Kaemp 85 (— 5 %), Ruberoid 34½ (— 2 %), Ottensener Eisen 66 (— 2 %), Kühltransit 102 (— 2 %), Markt & Kühlhallen 101 (— 1 %) und Kant Schokoladen 40 (— 1 %).

Auf dem *Kolonialmarkt* waren Neu Guinea mit 180 um 5 % höher; Schantung zogen um 10 % auf 84 an. Von den *unnotierten Kolonialwerten* waren fester Salitrera 93 (+ 3 %), Doag 51 (+ 3 %). schwächer hingegen Deutsche Togo mit 96 (— 4 %), Moliwe 53 (— 2 %), Samoa Kautschuk 48 (— 2 %) und Dekage 32½ (— 1½ %). Unter den anderen Unnotierten lagen fester Kaffee Hag 143 (+ 7 %), Deutsche Petroleum 58½ (+ 4½ %), Deutsche Gasolin 38 (+ 3 %), Sloman 75 G (+ 3 %), Getreide-Lagerhaus 100 (+ 3 %); abgeschwächt war der Kurs für Stettiner Öl mit 29 (— 3 %), Norderwerft 80 (— 3 %), Deschimag 19 (— 2 %), Altonaer- und Hansa Hochseefischerei 50 (— 2 %).

	22. 1.	23. 1.	24. 1.	26. 1.	27. 1.	28. 1.
Deutsch-Ostafrika-Linie	—	—	—	—	—	—
Woermann-Linie	—	—	—	—	—	—
Flensburger Dampfercomp.	—	—	—	—	—	—
Bavaria- u. St. Pauli-Brauerei	138B	137B	136,5B	134	131B	184B
Bill-Brauerei	—	—	—	205B	20 B	205B
R. Dolberg	—	—	—	—	—	—
Eisenwerk Nagel & Kaemp.	90B	90B	90B	90B	90B	85B
Flensburger Schiffsbau G.	—	—	—	—	—	—
Lederwerke Wiemann	88G	88G	89G	89G	105	104½
Chem. Hell & Sthamer	—	—	—	—	—	—
Chem. Fabr. Harburg-Staßfurt	34½G	34½G	34½G	34½G	34½G	34½G
H. Schlinck & Cie.	80G	80G	80G	80G	80G	80
Transp.-AG. (vorm. Hevecke)	—	—	—	—	—	44B
Malzfabrik Hamburg	100B	100B	100B	100B	100B	100B
Schwartauer Werke	22	23	24B	24B	24B	23B
Jaluit-Gesellschaft	50G	50G	50G	50G	50G	50G
dto. Genußscheine	30G	3 G	30G	3 G	30G	30G
Deutsche Hand. u. Plant.Ges.	60G	6 G	60	60G	60G	60G
dto. Genußscheine	40G	40G	40	40G	40G	40G

Pariser Börse

Der Erholung, die auf der Pariser Börse unmittelbar nach der Medioliquidation eingesetzt hat, ist in der abgelaufenen Woche eine *Hausse* gefolgt, deren Ausmaß selbst die optimistischsten Erwartungen weit hinter sich gelassen hat. Die Aufwärtsbewegung hat zeitweise ein Tempo angenommen, das an die stürmischen Wochen erinnerte, die im Jahre 1928 der Stabilisierung des Franc vorausgegangen waren. Die Gewinne, die innerhalb weniger Tage erzielt wurden, dürften sich im Durchschnitt auf reichlich 15 % der letzten Liquidationskurse belaufen, und Aufwertungen von mehr als 20 % sind keineswegs vereinzelte Ausnahmen. Die Hauptursache für den Umschwung der Tendenz lag in der bereits früher gekennzeichneten technischen Situation des Markts, auf dem die Baisseengagements reichlich 40 % der Haussepositionen erreicht hatten. In dem Augenblick, in dem die Abwärtsbewegung zum Stillstand kam, mußte die geringste Gegenoffensive den Baissiers gefährlich werden, zumal sie durch Maßnahmen des Börsenvorstandes ausgelöst worden war. Diese Maßnahmen liefen praktisch darauf hinaus, neuen Blankoabgaben einen Riegel vorzuschieben und die Baissespekulation zu überstürzten

Glattstellungen zu nötigen. Die natürliche Folge war eine *rapide Verknappung des Materials*, so daß die Deckungsorders, die von Tag zu Tag massiver auf den Markt kamen, die Kurse geradezu sprunghaft in die Höhe trieben. Auch die *Haussespekulation* blieb nicht untätig; selbst die *Kundschaft*, die sich seit Monaten der Börse ferngehalten hat, wagte sich langsam wieder aus ihrer Reserve hervor; ihre Käufe, die vor allem den Kassamarkt belebten, trugen nicht wenig dazu bei, die Bewegung vorwärtszutreiben und zu verbreitern. Auch äußere Faktoren — wie die zuversichtlichere Beurteilung der Situation auf dem Weltmarkt durch die führenden amerikanischen Wirtschaftskreise, die Besserung der Effektenmärkte in New York, London und Berlin und nicht zuletzt die daraus abgeleitete Einsicht, daß die Spekulation, wie vor zwei Jahren nach oben, diesmal nach unten entschieden übertrieben hatte — befestigten die Stimmung. Weder die massiven Gewinnrealisationen, die namentlich am Sonnabend und wiederum am Dienstag die Bewegung abbremsten, noch das Bedürfnis nach Konsolidierung der gewonnenen Positionen konnten die Tendenz ernstlich beeinträchtigen.

Trotzdem beobachtet man in Pariser Finanzkreisen diese Entwicklung mit einiger *Besorgnis*, nicht nur, weil sie zu schnell und unvermittelt erfolgt ist und in Tempo und Ausmaß die elementarste Vorsicht vermissen ließ, die nach einer Depression von monatelanger Dauer doppelt am Platze gewesen wäre, sondern vor allem deshalb, weil sie den Tendenzen der wirtschaftlichen Entwicklung in Frankreich diametral entgegenläuft. Die französische Wirtschaft, die sich bis vor kurzem als eine glückliche Insel im Meer des ökonomischen Zusammenbruchs betrachten konnte, hat gerade in den letzten Wochen die bittere Erfahrung machen müssen, daß kein Land auf die Dauer gegen die Rückwirkungen der Stagnation jenseits seiner Grenzen gefeit ist: Seit dem Jahresende verläuft auch in Frankreich die Konjunktur in absteigender Kurve. Der Index der industriellen Produktion ist erneut stark zurückgegangen; die Steuereinnahmen, die noch im Herbst ansehnliche Überschüsse brachten, bleiben seitdem beträchtlich hinter den Voranschlägen zurück, und der von Monat zu Monat zunehmende Ausfall der Umsatzsteuer ist, zusammen mit dem Rückgang der Verkehrseinnahmen, ein untrügliches Barometer für die eingetretene Stockung der Wirtschaft. Nach der innerlich unberechtigten Abwertung der vorangegangenen Wochen wird das neue Kursniveau zwar nicht als übertrieben angesehen werden können; wohl aber ist es verwundbarer geworden, und darin liegt unstreitig eine Gefahr. Die Börse würde deshalb gut daran tun, ihrem allzu stürmischen Temperament für eine Weile Zügel anzulegen, um durch Konsolidierung des wiedergewonnenen Terrains die unerläßliche Sicherheit gegen einen Rückfall zu schaffen.

Seit dem Medio haben die Kursgewinne einen Umfang angenommen, den man vor einer Woche kaum für möglich gehalten hätte. Um nur einige Werte zu nennen: Bei der Banque de France betrug die Kurssteigerung 2300 Fr, bei der Banque de Paris 220 Fr, bei der Union Parisienne 200, beim Crédit Foncier 350, bei der Distribution Parisienne 290, bei Thomson Houston 102, bei Kuhlmann 90, bei Péchiney 375, bei Citroën 150 Fr. Unberührt blieben von der Hausse nur die französischen *Renten*. Dagegen hat die *Younganleihe* ihre Aufwärtsbewegung kräftig fortgesetzt; sie schloß mit 847 gegen 710 vor kaum 14 Tagen.

	21. 1.	22. 1.	23. 1.	24. 1.	26. 1.	27. 1.
3% Staatsrente 1)	86.60	86.55	86.60	86.60	86.90	86.55
6% (1927)	106.65	105.80	105.9	105.85	105.80	105.85
Banque de France 2)	17800	18[illegible]50	18600	193[illegible]	193[illegible]0	19[illegible]50
Crédit Lyonnais 3)	2400	2475	2570	2[illegible]60	2635	2[illegible]95
Banque de Paris et des Pays-Bas 3)	21[illegible]5	2220	2240	23[illegible]5	2340	2290
Paris-Lyon-Méditerranée 3)	1521	1525	1540	15[illegible]5	1570	1515
Aciéries de Longwy 3)	1270	1250	1285	1340	1300	1285
Schneider & Cie (Creusot) 4)	1660	1670	1705	1765	173[illegible]	1740
Mines de Lens 1)	795	808	863	90[illegible]	890	850
Cie. Paris. de Distrib. d'Electr. 5)	2110	2180	22[illegible]5	2300	2195	2270
Thomson-Houston 3)	569	575	590	620	615	602
Etablissements Kuhlmann 5)	645	698	700	72[illegible]	724	711
l'Air Liquide 1)	1015	1030	1075	1148	1145	1105
Péchiney 3)	19[illegible]0	2030	2120	229[illegible]	2235	2205
Citroën 3)	563	565	590	643	695	685

Nominalwert der Stücke: 1) Fr 100. 2) Fr 1000. 3) Fr 500 4) Fr 400. 5) Fr 250

Londoner Börse

Die Hartnäckigkeit, mit der Snowden seinen Standpunkt im allgemeinen durchzusetzen sucht, hat ihm diesmal nichts genutzt. Er hat in der letzten Woche in zwei Punkten nachgeben müssen: einmal gegenüber McDonald in der Frage der Aufnahme einer neuen Anleihe zur Behebung der Arbeitslosigkeit, wie sie das Programm der liberalen Partei seit langem vorsieht; zweitens scheint er seine Pläne auf Konvertierung der englischen Anleihe fürs erste etwas zurückstellen zu müssen, denn die Bank von England hat sich im Interesse der Verteidigung des Goldbestandes zum *Wechsel der Methode in der Behandlung des Geldmarkts* entschlossen. Während bisher, eben zur Vorbereitung kommender Konversionen, die Marktsätze möglichst niedrig gehalten wurden, ist die Bank nunmehr zu ziemlich erheblichen Wechselabgaben geschritten. Durch diese offenen Marktoperationen ist der Geldmarkt mindestens so weit verknappt worden, daß es gelungen ist, die amerikanischen Guthaben stärker als bisher in London festzuhalten und eine gewisse Erhöhung der Nachfrage nach Wechseln für amerikanische Rechnung durchzusetzen, wodurch sich der Pfundkurs dem Dollar gegenüber etwas erhöht hat. Dagegen sind vorläufig die Abziehungen von Paris aus nicht behindert worden. Sowohl bei der Bank von England als auch auf dem offenen Markt hat Frankreich wiederum größere Beträge für sich in Anspruch genommen. Dies ist umso bedenklicher, als der Ausweis vom 21. Januar nur noch einen Goldbestand von knapp 143 Mill. £ erkennen läßt und der Fonds im nächsten Ausweis wahrscheinlich auf 140 Mill. £ sinken wird. Die *Geldmarktsätze* sind durch die neue Politik jedenfalls schon *gesteigert* worden. Bereits bei der letzten Schatzwechselzeichnung ist es zu einer starken Heraufsetzung des Durchschnittssatzes auf £ 2/5/11,43 gekommen, und am Schluß notierten Dreimonatsbankwechsel 2½ %, während tägliches Geld gleichfalls über 2 % anstieg. Allerdings ist eine Erhöhung des offiziellen Satzes, von der zeitweise die Rede war, unwahrscheinlich, da die Befestigung der Marktraten nahezu allein das Ergebnis einer gewollten Politik ist und deshalb rückgängig gemacht werden kann, sobald die vorgesehenen Grenzen überschritten sind.

Die Unsicherheit der politischen Lage und die neuen Goldverluste sowie der ungewisse Ausgang der Arbeitsstreitigkeiten in Lancashire ließen das *Börsengeschäft* schrumpfen. Indes fehlten größere Kursrückgänge. Auf dem Markt der südafrikanischen Minenwerte entwickelte sich sogar eine kleine Hausse, da die Goldproduktion von 1930 Rekordzahlen aufweist, die Haltung der südafrikanischen Regierung den Minen gegenüber günstiger zu werden scheint und sich statt der bisherigen französischen Verkäufe in diesen Werten jetzt in Paris Interesse bemerkbar machte. Union Corporation 51/3 statt 45, Westrand 8/3 statt 7/9, Consolidated Diamond 4/- statt 3/6, Newjagersfountain 1¼ gegen 1⅛, Otavi 32½ statt 30. Daneben besserten sich internationale Werte im allgemeinen, und auf dem Markt der Industriewerte stiegen Snia Viscosa von 6/9 auf 7/9, Courtaulds von 30/7½ auf 32/6. Wenig verändert waren die Kurse der heimischen Anleihen. Bei den Auslandsanleihen ist das Anziehen der Young-Anleihe auf 72 nach Aufhören der amerikanischen Abgaben besonders bemerkenswert.

	21. 1.	22. 1.	23. 1.	26. 1.	27. 1.	28. 1.
4% Funding Loan	95 1/4	95 3/8	95 1/2	9[illegible] 5/16	95 5/16	95 3/16
London Midl. & Scot. Ord.	31 3/4	31 3/4	32 1/2	32 1/4	32	31 3/4
Central Argentine Ord.	52 1/2	53 1/2	52	52 1/2	52 1/2	52
De Beers Cons. Mines Def.	4 1/2	4 9/16	4 7/8	4 7/8	4 15/16	4 7/8
Burmah Oil Co.	3 7/16	3 7/16	3 7/16	3 7/16	3 7/16	3 1/2
Anglo Dutch Plantation	20/6	20/3	20/6	20/0	20/0	20
Courtaulds	30/7 1/2	31/10 1/2	35/0	33/1 1/2	32/6	33/1 1/2
Imperial Chemical Industr.	16/3	16/10 1/2	17/9	17/6	17/1 1/2	16/10 1/2
Vickers	6/9	6/9	7/0	7/1 1/2	7/0	7/0
Rio Tinto Ord.	26 1/2	26 7/8	28	27 3/8	27	27
Aktienindex 1928=100	69.1	69.3	70.5	70.3	70.5	—
Abschlüsse total	4923	5888	6205	79[illegible]1	5728	—
Staats- u. Kommunalanl.	1618	1626	1421	20[illegible]6	1467	—
Verkehr u. Public Utilities	933	913	1[illegible]86	1159	997	—
Handel u. Industrie	1140	1885	1974	25[illegible]9	19[illegible]3	—
Bank, Versicherung	531	629	614	841	503	—
Minenwerte	499	673	862	1076	615	—
Oelwerte	100	91	131	183	131	—
Gummi, Tee, Kaffee	102	71	87	115	107	—

New Yorker Börse

Die Diskontherabsetzung auf 2 %, welche die New Yorker Bundes-Reserve-Bank gegen Weihnachten vornahm, ist so gut wie wirkungslos geblieben. Weder haben sich die Wirtschaftskredite der Bundes-Reserve-Banken erhöht — sie liegen jetzt um mehr als 300 Mill. $ unter dem Stand des Vorjahrs —, noch ist der amerikanische Geldüberfluß dem Bedarf europäischer Länder zugute gekommen. Ganz im Gegenteil sind im Januar in ziemlich erheblichem Maße *Goldeinfuhren* erfolgt. Dabei ist in New York Geld zeitweise kaum zu placieren. Die Bundes-Reserve-Bank hat wiederum ihre Akzeptankaufssätze kürzlich um ⅛ % senken müssen, und an einzelnen Tagen waren Beträge von 50 Mill. $ einfach nicht unterzubringen. Im Durchschnitt wurde für Dreimonatsgeld kaum mehr als 1½ % bezahlt. Zugleich hat sich die Abnahme der Maklerdarlehen wieder fortgesetzt. Am 21. Januar wurde ihr Betrag mit 1,757 Milliarden $ festgestellt, woraus hervorgeht, daß 1½ Milliarden $ Effekten von Anfang Oktober bis jetzt aus Spekulations- in Anlagebestände übergegangen sind.

Die *Konjunkturnachrichten* lauten nicht einheitlich. Immerhin überwiegt die Meinung, daß sich eine Belebung des Geschäfts anbahne, wobei auf die eintretende Besserung in der Eisen- und Stahlindustrie und eine verstärkte Aktivität in verschiedenen Zweigen des Einzelhandels hingewiesen wird. Auch die erwähnte geringe Belastung der Reserve-Banken gibt zu Hoffnungen Anlaß, daß der Tiefpunkt bereits überwunden sei, und die weiter sinkende Tendenz der Geldmarktsätze hat sogar der Vermutung Raum gegeben, daß eine erneute Senkung des Diskonts in nicht weiter Ferne stände. Für diesen Fall scheinen sich verschiedene Gruppen bereits *auf größere Emissionen vorzubereiten.* Eine gewisse Schwierigkeit liegt in der anscheinend immer noch nicht voll überwundenen Bankenklemme.

Tag	30 Industrie-aktien	20 Eisen-bahnaktien	Tag	30 Industrie-aktien	20 Eisen-bahnaktien
21. 1. 31	161.54	105.91	24. 1. 31	169.79	108.05
22. 1. 31	16[illegible].78	107.13	26. 1. 31	171.21	109.49
23. 1. 31	171.59	108.35	27. 1. 31	171.13	108.13

Die *Börsentendenz* war im Laufe der Woche überwiegend fest, am Anfang etwas schwächer und am Schluß unregelmäßig. Am 23. Januar, als die Kurse stärker anzogen, und eine optimistische Rede Owen D. Youngs besondere Beachtung fand, erhöhten sich die Umsätze auf mehr als das Doppelte des Wochendurchschnitts. Führend in der Aufwärtsbewegung waren diejenigen Papiere, bei denen mit einer Dividendenausschüttung in nächster Zeit zu rechnen ist. Tabak-Aktien, die anfangs nach der Zigarettenpreissenkung der Schultes Retails Stores Co. in Befürchtung eines neuen Preiskampfes Kursverluste erlitten hatten, konnten sich später wieder stärker erholen. Auch chemische Werte (Dupont de Nemours, Air Reduction, Allied Chemical), die in den letzten Wochen vernachlässigt waren, erzielten größere Kursgewinne. Bei den Eisenbahnwerten setzte sich die Aufwärtsbewegung weiter fort, nachdem die Interstate Commerce Commission den Beschluß gefaßt hatte, dem Kongreß zu empfehlen, auf eine Besteuerung des Überschußeinkommens der Eisenbahnen zu verzichten. (Union Pacific 195 nach 188½, Northern Pacific 59 nach 54½.) Besondere Nachfrage richtete sich auf Automobilaktien unter Führung von Auburn, die besonders gut mit Aufträgen versehen sind und mit voller Kapazität arbeiten sollen.

	21. 1.	22. 1.	23. 1.	24. 1.	26. 1.	27. 1.
U. S. Steel Corporat	[illegible] 3/8	141 5/8	142 3/4	142 3/8	142 1/2	142 1/2
American Can Co. . .	118 3/4	11[illegible] 1/2	113 3/8	112 3/4	113 1/8	112 3/4
Anaconda Copper . .	33	33 5/8	34 3/4	34	34 [illegible]/8	33 7/8
General Motors	36 7/8	37 1/4	3[illegible] 3/8	37 [illegible]/8	38 5/8	38 5/8
Chrysler	16 5/8	16 7/8	17 1/8	17 7/8	17 7/8	17 1/2
General Electric. . . .	43 1/4	44	45 1/2	45 1/8	44 7/8	44 1/2
Am. Tel. & Telegr. . .	184 3/4	187 1/4	188 1/2	188	189 7/8	188 3/4
Radio Coporation . .	13 1/2	13 1/4	14 1/4	14	1[illegible]	14 3/8
Allied Chemical	158 1/4	162	166 1/2	161	161 1/8	160 1/2
Standard Oil N. J . .	47 1/8	48	49	48 3/8	48 3/4	48
Woolworth	56 1/8	58 1/8	58 1/8	5[illegible] 1/4	58 7/8	58 7/8
Pennsylv.-Railr. Co.	60 3/4	60 3/4	62 3/4	62 1/4	63	63
Aktienumsatz (1000)	1404	1858	2863	1124	531	1698

Statistik

Reichsbank-Ausweis

(Mill. RM)	23. 1. 1931	15. 1. 1931	23. 12. 1930	23. 1. 1930
Aktiva				
1. Noch nicht begebene Reichsbankanteile	177,212	177,212	177,212	177,212
2. Goldbestand (Barrengold) sowie in- und ausländische Goldmünzen, das Pfund fein zu 1392 RM berechnet	2 244 358	2 215.828	2 215.597	2 286.458
und zwar: Goldkassenbestand	2 036.704	1 993 383	1 993.580	2 136 670
Golddepot (unbelastet) bei ausländ. Zentralnotenbanken	207.[illegible]54	222 445	222.0[illegible]7	149.788
3. Deckungsfähige Devisen	1[illegible]6 536	268.080	536.148	399.849
4. a) Reichsschatzwechsel	1[illegible].25[illegible]	—	43.340	—
b) Sonstige Wechsel und Schecks	1 655 533	1 678.737	1 965 03[illegible]	1 807 138
5. Deutsche Scheidemünzen	207 [illegible]34	189 72[illegible]	1[illegible]2 [illegible]09	160 053
6. Noten anderer Banken	[illegible]24 5	18 [illegible]34	15 7[illegible]4	24 704
7. Lombardforderungen	68 890	114 948	91 284	61 4[illegible]3
darunter Darlehen auf Reichsschatzwechsel	0,001	0.001	0.001	0 001
8. Effekten	[1] 102,5[illegible]9	[1] 102,5[illegible]9	[1] 102 171	92.6[illegible]2
9. Sonstige Aktiva	527,557	514.303	479,532	580 356
Passiva				
1. Grundkapital: a) begeben	122.788	122,788	122.788	122.788
b) noch nicht begeben	177,212	177,212	177 212	177,212
2. Reservefonds: a) gesetzlicher Reservefonds	53,915	53,915	53.915	48.797
b) Spezialreservefonds für künftige Dividendenzahlung	46,2[illegible]	46.224	46,224	45.811
c) sonstige Rücklagen	271 0[illegible]0	2[illegible]1.000	271 [illegible]	225.000
3. Betrag der umlaufenden Noten	3 755.960	3 962 289	4 275.312	3 952.053
4. Sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten	451 798	322.757	45[illegible] 279	708 698
5. Sonstige Passiva	3[illegible]9.[illegible]57	[illegible]2 4	381 2[illegible]	298 996
Bestand an Rentenbankscheinen	57 0	46.8	60 0	45.8
Umlauf an Rentenbankscheinen	389 2	399.7	396.5	346.0
Deckungsverhältnis %	65,0	62.7	64.4	68 0
Diskontsatz %	5	5	5	6,5
Lombardsatz %	6	6	6	7,5

[1] Darunter ca. 8 Mill. RM Pflichteinzahlung der Reichsbank auf ihren Kapitalanteil bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich.

Ausweise deutscher Privatnotenbanken

(Mill. RM)	Bayerische Noten-B.	Sächsische Bank	Badische Bank	Württ. Noten-B.
23. Januar 1931				
Aktiva				
Gold	28.559	21.032	8,124	—
Deckungsfähige Devisen	7 189	10.365	2,[illegible]03	—
Sonstige Wechsel u. Schecks	52,[illegible]3	59,102	21,383	—
Deutsche Scheidemünzen	0.0[illegible]5	0.10[illegible]	0,010	—
Noten anderer Banken	0.819	3.264	0,765	—
Lombardforderungen	2 241	2,[illegible]6	0,6[illegible]8	—
Wertpapiere	5.402	0.475	8,[illegible]9	—
Sonstige Aktiva	7.118	11.292	33.644	—
Passiva				
Notenumlauf	66 384	60.513	21.849	—
Sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten	3.922	17.534	21.322	—
Verbindlichkeiten mit Kündigungsfrist	0.102	5.635	17.431	—
Sonstige Passiva	4.776	4.035	3.584	—
Weitergegebene Wechsel	2.493	0.001	1.640	—

Monatsausweis der Deutschen Rentenbank

(Rentenmark)	31. 12. 1930	30. 11. 1930
Aktiva		
Belastung der Landwirtschaft zugunsten der Rentenbank	2 000 000 000	2 000 000 000
Bestand an Rentenbriefen am 30.11.1930 Rtm. 899 844 000.— am 31.12.1930 Rtm. 600 000 000.—		
Darlehen an das Reich	446 486 206	517 003 545
Ausstehende Forderung (Deutsche Rentenbank-Kreditanstalt)	7 373 [illegible]53	8 377 553
Kasse, Giro-, Postscheck- und Bankguthaben	19 455 701	19 180 9[illegible]3
Bankgebäude	300 000	300 000
Sonstige Aktiva	2 532 424	2 532 454
Passiva		
Grundkapital	2 000 000 000	2 000 000 000
Umlaufende Rentenbankscheine im Verkehr befindlich	446 486 206	446 765 047
Der Reichsbank zu vergütende Zins. (§ 11 des Liquid.-Ges.)	—	70 082 498
Umlaufende Rentenbriefe	137 000	156 000
Gewinnreserve	22 1[illegible]4 892	22 280 893
Rückstellungen	6[illegible]0 2[illegible]4	6 995 713
Sonstige Passiva	2 120	17 700

Dem Tilgungsfonds bei der Reichsbank sind gemäß § 7a des Liquid.-Gesetzes aus Zinseinnahmen von den Grundschuldverpflichteten weitere 278 841 Rentenmark zugeführt worden, um die sich das Darlehen an das Reich und der Umlauf an Rentenbankscheinen verringerten.

Seit Inkrafttreten des Liquid.-Gesetzes sind somit getilgt worden:

350 282 890	Rentenmark gemäß § 7a	Liquid.-Ges.
315 000 000	" " § 7b	"
88 074 904	" " § 7c	"
880 334 583	" " § 11	"

Zus. 1 633 692 377 Rentenmark

Berliner Börsenkurse vom 22. bis 28. Januar 1931

(Einheitskurse der fortlaufend notierten Papiere und Kassakurse der auf Zeit gehandelten Wertpapiere)

Heimische Anleihen

	Div. %	22. 1.	23. 1.	24. 1.	26. 1.	27. 1.	28. 1.
Anleihe-Ablösungsschuld Nr. 1—90 000 ..	fr. Z.	51,63	51,50	51,63	51,25	51,10	51,38
dto. ohne Auslosung..	•	4,88	4,80	5,00	5,10	4,90	4,50

Ausländische Anleihen

	Div. %	22. 1.	23. 1.	24. 1.	26. 1.	27. 1.	28. 1.
5% Bosn. Eb.-Anl. 1914	5	—	—	20,25	—	20,38	—
5% dto. Invest.-Anl.....	5	—	20,25	—	—	20,75	—
5% Mex. Anl. 1899......	fr. Z.	12.25	11.75	—	11,75	—	11,75
4% Mex. Anl. 1904......	fr. Z.	8,05	8,30	8,65	8,95	—	—
4½% Öst. St.-Sch. 14 m.n.Bg.d.C.C.	4½	38.25	38,00	37,50	37,25	36,25	36,50
4½% dto. am. Eb. Anl...	4½	—	—	1,60	—	1,63	—
4% dto. Goldrente m.n.Bg.d.C.C.	4	—	25,88	25,88	—	25,90	—
4% dto. Kronen-Rente..	4	1,35	1,35	—	1,35	1,50	1,60
4% dto. kv. Rente J/J ..	4	1,35	1,35	1,35	1,35	1,55	1,55
4% dto. dto. M/N	4	1,40	—	1,35	—	1,50	—
4½% dto. Silber-Rente	4½	2,13	2,13	2,10	2,30	2,50	2,85
4½% dto. Papier-Rente	4½	—	1,30	1,35	—	1,50	—
5% Rum. vereinh. Anl. 03	5	8,70	—	—	8,70	8,6	8 60
4½ Rum. vereinh. Anl. 13	4½	13,13	13,20	13,38	13,38	13,38	13,30
4% Rum. Anl.	4	6 75	6,75	6,80	6 85	6,85	6,85
4% Türk. Admin.-Anl. 03	4	2,50	2,55	—	2, 0	2,70	2,55
4% dto. Bagd. Eb.-Anl. 1	4	3,30	3,35	—	3,30	—	3 15
4% dto. dto. Eb.-Anl. 2..	4	3 25	—	—	3.40	—	3,15
4% dto. unif. Anl. 03, 06	4	6,55	—	—	6,90	—	—
4% dto. Anl. v. 05	4	3,25	—	—	3,30	—	—
4% dto. Anl. v. 08	4	3,70	—	—	—	—	—
4% Türk. Zollobilg.	4	3,25	—	—	3,45	—	—
Türk. 400 fr. Lose	fr. Z.	8,00	8,25	8,50	8,20	—	8,10
4½% Ung. St.-Rente 13 m.n.Bg.d.C.C.	4½	18,40	18,50	—	—	18,50	18,50
4½% dto. 14 m. n. Bg. d. C. C.	4½	21,63	21,90	21.80	—	21,80	21,80
4% Ung. Goldrente mit n. Bg. d. C. C.	4	21.75	21,80	21.88	21,90	21,90	22.10
4% dto. Staatsrente 10 m. n. Bg. d. C. C.	4	17,38	17,38	17,38	—	17,40	17,40
4% Ung. Kronenrente ..	4	1,35	1,35	1,35	1,35	1,50	1,50
4% Lissab. St.-Anl. I. II	4	12,25	12,75	13,63	12,75	12 63	—
4½% Mex. Bew.-Anl. ..	4½	—	—	8.25	8,50	8,50	—
4½% Anat. Eisb. Serie 1	4½	11,25	11,38	11,50	11,38	11,38	11.50
4½% dto. Serie 2	4½	11,25	11,30	11,50	11,38	11,38	11 40
8% Macedon. Gold	fr. Z.	—	—	—	5,90	5 63	5,50
5% Tehuant. Eb.-Anl. ..	fr. Z.	7,50	7,50	7,50	7,75	7,75	—
4½% dto. abgest.	•	—	—	—	—	—	—

Bank-Werte

	Div. %	22. 1.	23. 1.	24. 1.	26. 1.	27. 1.	28. 1.
Allg. Dt. Credit-Anstalt	8	97.00	97 00	98.00	97.38	97.38	96 25
Bank elektr. Werte	10	77.50	79 50	79.00	78,50	76,60	77.25
Bank für Brau-Industrie	11	93 00	94.75	96.50	96 50	91,00	94 50
Barmer Bankverein....	10	100 13	100,00	100.00	100 00	100,00	100.00
Bayer. Hyp.-Bank	10	126 00	127,00	126.00	127 00	126.25	126 25
Bayer. Vereinsbank	10	134,00	134,00	134.00	134.00	134,00	134.00
Berliner Handels-Ges...	12	116,50	115.25	116 75	116.00	116.00	115 00
Commerz- u. Privat-Bk.	11	108,50	109,00	109.50	109 63	108.00	07 50
Darmst. u. Nationalbank	12	140,50	141.00	141.00	140,00	138 00	135.50
Dtsch. Bank u. Disc.-Ges.	10	107,00	107,50	109 25	109 00	107,75	107.00
Dresdner Bank	10	107.25	107.50	109.13	109 13	108.75	108,00
Oesterr. Credit	8½	27,38	27,38	27,38	27,38	27,38	—
Reichsbank	12	222,63	226,00	232 00	233,25	231,25	230,00
Wiener Bankverein	5	—	—	9,63	—	9,63	9,63

Bahnen-Werte

	Div. %	22. 1.	23. 1.	24. 1.	26. 1.	27. 1.	28. 1.
Allg. Lokalbahn.........	12	106,00	105 50	107.75	108,50	107,00	106 00
A.-G. f. Verkehrswesen	5	44,00	44 25	45,00	45,25	44,75	43,75
Deutsche Reichsb.-Vorz.	7	83.75	83.75	84 00	84 00	47,25	47,25
Hambg. Hochbahn	6	—	65 00	64 00	65.25	65 25	—
Schantung 1—60 000....	0	77,25	82,00	79,00	83.00	86 25	85,50
Canada Ablief.-Scheine	—	20,88	21,75	21,88	21,75	21.50	—
Baltimore...............	—	—	—	77,00	77.00	79.75	80,00

Schiffahrts-Werte

	Div. %	22. 1.	23. 1.	24. 1.	26. 1.	27. 1.	28. 1.
Hamb.-Amerik. Paketf.	1	57,50	58 75	59,25	58,75	57,63	56,13
Hamb.-Südam.-Dampfsch	8	136,50	137,50	136,75	123,50	119,00	114,25
Hansa Dampfschiff	10	105,00	103,00	—	97,00	97 25	—
Norddt. Lloyd	8	58,75	69,38	59,88	59,50	58,63	57,50

Automobil-Werte

	Div. %	22. 1.	23. 1.	24. 1.	26. 1.	27. 1.	28. 1.
Daimler-Benz..........	0	18,75	18,38	20,00	20,00	19,00	18,25

Chemische Werte

	Div. %	22. 1.	23. 1.	24. 1.	26. 1.	27. 1.	28. 1.
Byk Guldenwerke.......	6	87,00	—	—	85,00	—	—
Chem. Fabr. v. Heyden..	5	40 25	41,25	42,00	40.75	39,00	38,75
Fahlberg List	7	33 25	33,60	34,00	34 00	33,25	34 50
I. G. Farbenindustrie ..	12 [2]	116,75	119,00	120,50	119 75	116,50	116 38
Th. Goldschmidt	5	31,50	31,75	33,00	33 38	32,00	32 88
Montecatini	18	41,25	41,75	42,00	42 25	42 50	42 00
Oberschl. Kokswerke ..	8	60,00	61,00	62.25	60.63	59,88	60,88
Rhein.-Westf.Sprengstff	4,8 [3]	—	45,50	48,00	45,50	45.25	44.50
Rütgerswerke..........	5	41,38	41,75	42,75	42,00	40,38	40,00

Elektrizitäts-Werte

	Div. %	22. 1.	23. 1.	24. 1.	26. 1.	27. 1.	28. 1.
Accum.-Fabrik	8	110,50	110,25	—	—	—	—
Allg. Elektr.-Ges.	9	87 63	89 63	91,25	90,00	87.25	88 38
Bergmann Elektr.......	9	89.00	94 75	99,25	93,00	90,00	88.50
Brown, Boveri & Co. ..	9	73.00	74 75	75 00	72.00	72,00	72.00
Comp.Hisp.Am.de Elektr	17 [4]	245,50	248 25	252 50	254.25	250,50	247 00
Dt. Kabelwerke	6	43.75	47.88	48,88	48,50	47.00	46 25
Dt. Telefon- u. Kabel ..	0	61,50	—	66 00	71,00	71,00	78.75
Elektr. Lief.-Ges.	10	95,50	97,00	98,50	98,75	97,75	96,75
Elektr. Schlesien	8	60.25	60,25	60,00	60,00	60.00	60,00
Elektr. Licht u. Kraft ..	10	93,88	95,75	97,75	96,50	92,88	94,00
Felten & Guilleaume ..	7½	71,75	72,00	72,00	71,25	69 50	68,00
Ges. f. elektr. Untern. ..	10	88 00	90.00	93 50	93.25	90 00	90:75
Hackethal Draht	8	54 50	54,00	54 25	55,50	54.25	52 00
Hamb. Elektr.	10	101,50	101,50	101,38	101,50	101.50	101 50
Lahmeyer & Co.........	12	97.00	98.00	102 00	102 00	101,25	100.50
Österr.Siemens-Schuck.	8	84,00	85,00	92 25	91,50	91,75	91,75
Rhein. Elektr.	10	96,00	96.00	97,75	97,00	95,50	95,50
Sachsenwerk	7½	73 50	72,00	72,00	73,50	74,00	72,00
Schles. Elektr. u. Gas ..	10	96 00	100,00	101,00	99,75	—	—
Schuckert & Co.........	12	97,75	100,75	103 50	99 75	97,75	99,00
Siemens & Halske......	14	145 25	148,00	151,38	146,50	148,00	147.38
Vogel Draht............	6	38,00	41,25	43,00	41,50	40,50	39,75

Kali-Werte

	Div. %	22. 1.	23. 1.	24. 1.	26. 1.	27. 1.	28. 1.
Kaliwerk Aschersleben	10	120,00	121,75	127,50	122,00	119,00	118,50
Salzdetfurth Kali	15	181.00	184,50	190,00	187,00	183,00	178,25
Westeregeln Kali	10	127,25	131,50	134,00	131,00	127,50	127,00

Lokomotiv- und Waggon-Fabrik-Aktien

	Div. %	22. 1.	23. 1.	24. 1.	26. 1.	27. 1.	28. 1.
Berl. Masch. Schwarzk.	0	28 00	28.13	28,60	28.25	28,50	29,00
Orenstein & Koppel	0	39,50	39,50	40,00	40,40	38,50	38,75

Maschinen- und Metallw.-Fabrik-Aktien

	Div. %	22. 1.	23. 1.	24. 1.	26. 1.	27. 1.	28. 1.
Bayerische Motoren....	7	51,25	52.00	52,63	53 88	53.25	53,25
Berliner-Karlsruher Ind.	0	43, 0	43.00	43,00	43 00	42.75	42,75
Hirsch Kupfer..........	7	111,50	112 00	—	112,00	112,00	—
Gebr. Körting	6	—	24 00	25,00	24 00	24 25	24.25
Maschinenbau-Untern.	0	27,50	27,00	28.25	28,75	27,50	26,75
Maschinenfabrik Buckau	10	90 00	90,00	88,00	86,00	86,00	85,00
Motoren Deutz	3	45.25	45.50	45,25	45,25	45,50	45,50
Hugo Schneider........	10	67,50	67,50	67,50	67,50	67,50	67,50
Schubert & Salzer......	16	108,75	111,00	113,00	112,50	108,00	107,00

Montan-Werte

	Div. %	22. 1.	23. 1.	24. 1.	26. 1.	27. 1.	28. 1.
Buderus Eisen..........	6	41.00	41,00	42,38	42,00	42,00	41,75
Gelsenkirchen Bgw.....	8	70,50	71,88	73,25	72.25	70,75	70,00
Harpener Bergbau	6	67,00	66,75	69,00	69,50	68,00	67,25
Hoesch Eisen	7	55,50	57,25	58,25	56.13	55,50	55,25
Hohenlohe-Werke	7	38,00	41,50	—	43,25	41 00	41,00
Ilse Bergbau	10	159 00	161,50	162 50	158,00	154,25	152,50
Klöckner-Werke	7	48 25	49,50	51,50	51 50	50,00	49,75
Köln-Neuessen	7½	59 63	59 75	62,25	60,50	59,38	59,00
Laurahütte	0	24,50	25,50	25,50	25 00	25 00	26,25
Leopoldgrube	4	24,00	23,63	25 50	25 75	25,00	25,00
Mannesmann Röhren ..	7	55,00	56 00	60,50	58,00	55,50	55,00
Mansfeld	0	27,50	27,75	30,50	30,50	26,50	27,00
Mitteldt. Stahlwerke....	8	85,00	83,00	83 00	83,00	83,00	84,25
Oberbedarf	6	33 00	34,25	37 00	37,50	34,00	33,25
Phönix Bergbau........	6½	49 88	50,50	50 75	50,00	50,38	49,00
Rhein. Braunkohlen	10	139,00	141,00	146,00	144 50	141,50	142,00
Reinstahl	7½	59,00	60,75	62 00	61,00	58,75	57,25
Riebeck Montan........	7,2 [5]	69,75	70,50	73,00	70,25	68,25	69,75
Schles. Bergbau........	0	21 00	21,50	25,50	26,50	28.38	30,00
Stolberger Zink	0	35,25	35.25	36,00	39 00	37,00	37,00
Ver. Stahlwerke........	6	52,50	53,75	55,00	53,63	53,25	52,25

Textil-Werte

	Div. %	22. 1.	23. 1.	24. 1.	26. 1.	27. 1.	28. 1.
Algem. Kunstzijde Unie	0	47 50	48,25	49,50	48,75	47,00	47,50
J. P. Bemberg	8	44 50	46,75	44,50	43,75	44,63	44,50
F. H. Hammersen	7	75,00	72,50	73,00	72,50	72,00	70,00
Norddt. Wollkämmerei..	8	37,75	38,75	39,00	39,88	36,50	36,25
Schlesische Textil......	0	5,25	5,63	5,75	5,50	5,38	5,13
Stöhr Kammgarn	5	59,63	60,50	61,50	61,00	60,75	60,00

Sonstige Werte

	Div. %	22. 1.	23. 1.	24. 1.	26. 1.	27. 1.	28. 1.
Aschaffenburg. Zellstoff	12	58.25	60,50	62,00	62,50	61,00	59.50
Basalt	0	20,50	20,25	21.50	21 50	20,50	20,00
Berger Tiefbau	20	186.00	188 00	192 75	193,00	189,75	189,00
Charlottenburg. Wasser	7,5	75 50	76 50	78,25	77,00	77.00	77.13
Continent Gummi......	9	100,00	101 50	106 00	100.63	98,50	98,00
Dt. Atlant. Telegr.......	8	82,00	83,00	84 00	81 00	81,50	80,00
Dt. Cont. Gas Dessau....	9	94.75	97,00	100,75	99.75	98 75	98,00
Deutsche Erdöl	7	55,00	55,25	57,50	55,50	54,25	53,13
Dt. Linoleumwerke	15	79 25	82,00	91,50	95,50	92,00	90,25
Dt. Ton- u. Steinzeug ..	11	59 00	61,00	64,00	61,50	61,00	60,25
Dt. Eisenhandel	7	34.50	35 00	35,25	34.25	33 60	33,88
Dynamit Nobel	6 [6]	56 00	58.00	58,25	57,88	56,00	55,75
Eisenb.-Verkehrsmittel	12	127 00	127,00	128,00	124,25	124,50	123,75
Feldmühle Papier	12	95,00	95 00	96 25	96,25	94,75	94,00
Harb. Gummi Phönix ..	6	44,25	43 75	45,00	—	—	—
Phil. Holzmann	8	69 00	70,00	69,00	67,63	67,75	68 00
Hotelbetrieb	10	84.25	86.00	86 50	88,50	83,00	83.00
Gebr. Junghans	0	27.00	27,00	28 00	29 00	28.75	29 25
Karstadt	12	61.00	61,75	59 75	59.25	57,88	56 88
Metallgesellschaft	8	64 25	65,13	66,00	67 00	67 13	65,00
Miag Mühlenbau	10	55,75	56 75	56,50	57,75	57,75	56 50
Nordsee, Dt. Hochseef.	12	127,00	127 00	130,00	130,00	129,25	129 00
Ostwerke	12	122 50	126 00	—	126 00	122,00	123,00
Otavi Minen	16⅔	30 50	30,50	30 50	30,13	29,75	30,00
Polyphon-Werke	20	134,50	134,00	135 00	135,00	132,50	131,50
Sarotti	10	80,00	80,13	80,00	80,00	80,00	80,00
Schles. Portl. Cement ..	12	73,00	75,50	76,00	76,00	76,50	72,00
Schultheiss-Patzenhofer	15	140,50	146,50	149,00	145,25	143 00	141,00
Svenska Tändsticks....	15	233,00	248,00	248 00	251,00	249,00	252,00
Thörl Ver. Oelfabr.	6	45,75	45,75	45,75	—	—	—
Thüringer Gas	10	142,50	14 .50	144,75	144,75	144,75	140,00
Leonh. Tietz............	10	94,00	94,00	95,00	97,75	95,00	92,50
Transradio	8	120,50	120,50	120 00	120,75	119,50	119,50
Ver. Schuhfabrik. Wessel	0	25,00	25,00	25,00	24,50	24,50	23,50
Wicking Portl. Cement	10	53,75	52 25	58,00	60,00	59,00	57,00
Zellstoff-Verein	10	33,00	32,50	33,00	33,00	31,25	31,75
Zellstoff Waldhof	12	85,50	86,50	88,00	87,00	84,75	83,63

[1] RM je Stück = 200 Schilling. — [2] Ferner 2% Bonus. — [3] Ferner 0.8% Bonus. — [4] Netto in Gold. — [5] Ferner 1.2% Bonus. — [6] Ferner 1% Bonus.

Wochenzahlen zu den Marktberichten

In diese Übersicht werden — ohne Anspruch auf systematische Vollständigkeit — alle wichtigen Wirtschaftszahlen des In- und Auslandes aufgenommen, die uns wöchentlich zugänglich sind; Zahlen, die in Sonderübersichten enthalten sind, werden hier nicht aufgenommen.

	Einheit	1930 Januar 2. Woche 6.-11.	1930 Januar 3. Woche 13.-18.	1930 Januar 4. Woche 20.-25.	1930 Januar 5. Woche 27. 1.-1. 2.	1930 Nov. 48. Woche 24.-29.	1930 Dezember 49. Woche 1.-6.	1930 Dezember 50. Woche 8.-13.	1930 Dezember 51. Woche 15.-20.	1930 Dezember 52. Woche 22.-27.	1931 Januar 1. Woche 29.12.30-3. 1. 31	1931 Januar 2. Woche 5.-10.	1931 Januar 3. Woche 12.-17.	1931 Januar 4. Woche 19.-24	1931 Januar 5. Woche 26.-31.
Produktion															
Kohle															
Deutschland															
Ruhrrev. Steinkohle[1])	1000 t	434,5	438,3	421,5	402,9	331,4	347,8	344,6	357,1	329,7	318,3	334,4	358,4	—	—
" Koks[1])	"	87,9	88,5	87,8	87,7	62,3	61,2	61,6	61,4	56,9	57,9	58,4	59,6	—	—
Oberschlesien Steinkohle[1])	"	77,9	76,2	64,3	61,4	67,9	65,9	65,5	69,8	52,9	56,9	57,7	65,0	—	—
Großbritannien Steinkohle	"	5 658	5 677	5 633	5 635	5 208	4 716	5 222	5 450	3 385	3 587	4 797	—	—	—
Ver. Staaten von Amerika															
Bituminöse Kohle	"	10 130	9 671	10 617	10 546	7 892	8 715	7 969	8 487	6 252	7 590	—	—	—	—
Pennsylvania Anthrazit	"	1 431	1 284	1 587	1 688	986	1 538	1 103	1 264	881	1 003	—	—	—	—
Petroleum (Rohöl)															
Ver. Staaten von Amerika[2])	1000 bbls[3])	2 689	2 662	2 616	2 595	2 266	2 229	2 232	2 202	2 127	2 082	2 085	2 994	2 110	—
Arbeitslosigkeit															
Deutschland[4])															
Verfügbare Arbeitsuchende[5])	1000	.	3 139	.	3 259	3 763	.	.	4 047	.	4 439	.	4 823	—	—
Hauptunterstützungsempfänger i. d. Arbeitslosenversicherung[6])	"	.	2 064	.	2 233	1 788	.	.	1 947	.	2 166	.	2 396	—	—
i. d. Krisenunterstützung	"	.	230	.	250	566	.	.	603	.	667	.	739	—	—
Großbritannien[7])															
Registrierte Arbeitslose		1 479	1 476	1 473	1 492	2 286	2 307	2 300	2 408	2 643	2 618	2 638	2 636	2 608	—
Umsätze und Geschäftsgang															
Güterwagenstellung															
Deutschland gesamt	1000	754,2	768,4	754,8	750,4	811,2	802,1	775,9	755,4	427,5	526,0	628,5	646,2	—	—
arbeitstäglich	"	125,7	128,1	125,8	125,1	135,2	133,7	129,5	125,9	106,9	105,2	104,7	107,7	—	—
Ver. Staaten von Amerika	"	862	847	863	899	702	787	744	714	538	616	714	726	—	—
Einnahmen aus dem Güterverkehr Großbritannien[8])	1000 £	1 999	2 028	2 026	2 028	2 026	1 885	1 925	1 932	1 170	1 471	1 635	1 764	—	—
Postscheckverkehr Deutschland (Lastschriften)[9])	Mill. RM	1 589	1 533	1 419	1 491	1 579	1 280	1 252	1 258	1 028	1 496	1 483	1 394	—	—
Abrechnungsverkehr															
Großbritannien London, gesamt[10])	Mill. £	915	931	790	802	788	839	715	687	752	605	930	776	905	—
Ver. Staaten von Amerika[11])	" $	12 927	11 269	10 125	10 105	6 565	9 993	8 063	10 501	7 738	8 034	11 491	8 358	—	—
Wechselproteste Deutschland[1]) [8])	Anzahl	459	408	432	306	253	245	247	282	249	—	—	—	—	—
"	1000 RM	672,8	560,6	626,4	428,7	299,8	306,8	289,4	334,0	291,9	—	—	—	—	—
Vergleichsverfahren Deutschland	Anzahl	13	22	23	24	17	17	20	17	24	22	19	19	18	—
Konkurse															
Deutschland[1])	"	40	44	48	43	37	35	32	39	39	33	31	43	46	—
Ver. Staaten von Amerika[12])	"	732	638	644	545	461	598	562	604	457	542	927	—	—	—
Preise															
Großhandelsindizes															
Deutschland[13])															
I. Gesamtindex	1913 = 100	133,1	132,4	131,7	131,1	119,5	118,6	118,3	117,9	117,4	117,1	116,6	115,6	114,9	—
II. Agrarstoffe	"	123,9	122,0	120,2	118,9	111,2	110,6	110,4	110,9	110,0	109,4	109,1	107,0	106,4	—
III. Kolonialwaren	"	113,9	114,6	115,3	116,4	107,1	106,3	106,0	105,4	104,1	102,4	101,9	102,0	102,0	—
IV. Industrielle Rohstoffe und Halbwaren	"	128,6	128,4	128,2	127,8	112,7	111,1	110,4	109,6	109,3	109,3	108,4	107,9	107,0	—
V. Industrielle Fertigwaren	"	156,0	155,9	155,9	155,9	144,1	143,6	143,3	142,9	142,4	142,4	142,2	142,1	141,2	—
Produktionsmittel	"	139,5	139,5	139,5	139,5	135,6	135,6	135,3	135,1	134,8	134,8	134,7	134,6	134,0	—
Konsumgüter	"	168,4	168,3	168,3	168,2	150,5	149,7	149,3	148,7	148,1	148,1	147,9	147,7	146,6	—
Großbritannien[14])	1913 = 100	124,2	123,6	123,2	122,9	102,1	100,8	100,1	99,5	98,7	98,4	98,3	97,5	96,4	—
Frankreich[15])	Juli 1914 = 100	584	578	574	575	504	504	504	500	498	497	497	495	—	—
Ver. Staaten von Amerika[16])	1926 = 100	93,1	93,2	93,7	93,3	80,6	80,7	79,8	79,4	79,0	78,5	78,3	77,9	77,6	—
Großhandelspreise[17])															
Weizen, Chicago, nächst. Termin	cts je bu[18])	127 7/8	125 3/4	124 1/4	120 3/4	76	76 1/4	73 3/4	76 1/2	77	76 7/8	80 1/4	82	80 3/8	79 1/2
" märk., Berlin	RM je 1000 kg	246	247,50	246,50	245,50	250,50	251,50	246,50	246,00	247,00	249,00	259,00	254,50	256,25	264,50
" " nächst. Term.	"	263,75	266,25	263,25	260,25	262,50	263,00	261,00	262,00	264,00	270,00	280,75	274,50	276,50	280,50
Roggen märk. "	"	161,00	161,00	161,00	161,50	148,00	156,00	155,50	156,75	155,00	157,00	157,50	153,50	154,50	160,00
" " nächst. Term.	"	182,75	181,00	174,25	181,50	168,75	177,50	174,50	176,50	173,50	172,00	179,50	175,50	176,50	178,00
Weizenmehl, "	RM je 100 kg	32,38	32,75	32,50	32,25	33,13	33,13	34,88	32,88	32,75	37,75	33,63	33,25	33,13	38,75
Roggenmehl, "	"	24,33	24,00	23,33	23,50	25,13	25,55	25,30	25,13	25,18	25,18	25,20	25,40	25,10	25,23
Mais, New York	cts je bu[19])	93 1/8	99 5/8	97 5/8	94 5/8	93 1/8	95 3/4	91 3/4	86 7/8	81 1/4	80 5/8	85 1/4	84 1/2	81 1/2	79,00
" Chicago, nächst. Termin	"	90 5/8	92 1/4	90 1/4	87 1/4	75 1/4	78	73 3/4	68 7/8	64	62 3/4	71 3/8	70 1/2	67	64 5/8
Futtergerste, Berlin	RM je 1000 kg	169,00	167,00	164,00	152,50	181,88	182,50	192,00	192,00	191,00	191,00	191,00	191,00	191,00	194,50
Hafer, "	"	148,50	143,50	137,00	136,00	142,50	141,00	141,50	144,00	143,00	143,00	143,00	138,50	141,50	143,50
Zucker, New York, nächst. Term.	cts je lb[20])	2,00	1,89	1,69	1,80	1,30	1,32	1,27	1,15	1,20	1,13	1,25	1,26	1,26	1,28
" London, "	sh je cwt[21])	6.10 1/2	6.6	5.8 1/2	5.8	4.7	5.3	6.4	5.10 1/2	6.5 3/4	5.2 3/4	5.10	6.0	5.11 1/2	5.8 1/2
" Magdeburg	RM je 50 kg[21])	26,25	26,25	26,25	26,50	25,25	25,25	25,25	.	25,50	.	25,00	25,00	26,00	25,85
Kaffee, Rio 7, New York	cts je lb[20])	9,63	10,13	10,63	10,63	7 1/2	7 3/4	7 1/8	7 1/4	7 1/8	7	6 3/4	6 1/2	6 1/2	6 1/8
" " nächst. Term.	"	7,70	7,70	8,37	8,70	6,63	6,53	6,70	6,65	7,15	6,05	6,05	6,07	6,12	5,78
" Hamburg[23])	RPf je 1/2 kg	.	38,38	.	41,37	33,75	33,75	34,50	33,50	35,50	30,38	29,00	30,38	30,00	30,13
Kakao, Accra[24]), London nächst. Termin	sh je cwt[21])	38,9	39,6	40,3	40,9	26,9	24,6	25,0	26,3	26,0	26,0	25,6	24,0	22,6	23,6
" [25]), Hamburg	sh je 50 kg	.	42,9	42,9	42,9	30,3	29,6	29,6	30,0	30,3	30,3	30,0	29,6	27,6	27,6
Reis, Burma II, London	sh je cwt[21])	14.0	14.0	14.0	14.0	12.6	12.6	12.6	12.6	12.6	12.0	12.0	12.0	11.9	11.9
Leinsaat[26]), nächst. Term. London	£ per lgt[22])	22.12.6	22.7.6	22.7.6	19.12.6	12.2.6	12.10.0	13.0.0	12.17.6	12.15.0	12.2.6	12.2.6	12.0.0	11.10.0	11.15.0
Kopra[28]) "	"	22.10.0	22.10.0	22.10.0	23.10.0	16.5.0	16.7.6	16.7.6	16.0.0	15.3.0	15.0.0	14.17.6	15.7.6	15.7.6	15.8.9
Schmalz Chicago, nächst. Termin	cts je lb[20])	10,20	10,62 1/2	10,62 1/2	10,55	9,87 1/2	9,75	9,55	9,02 1/2	9,01/8	8,90	8,90	8,60	8,50	8,40
Baumwollöl, roh, N. Y.	"	7,00	7,12 1/2	7,87 1/2	7,42 3/4	6,37 1/2	6,25	6,25	7,26	6,00	6,00	6,05	6,12 1/2	6,12 1/2	6,37 1/2
Gummi, first latex crêpe, N. Y.	cts je lb[20])	15 7/8	14 5/8	15 5/8	15 3/4	9 1/4	9 1/2	9 1/2	8 7/8	8 1/2	8 1/2	8 3/8	8 5/8	8 1/4	8
" London	sh je lb[20])	0,7 11/16	0,7 1/8	0,7 5/16	0,7 3/16	0,4 5/8	0,4 11/16	0,4 3/4	0,4 7/16	0,4 1/4	0,4 1/8	0,4 1/4	0,4 1/4	0,4 1/8	0,4
" Hamburg, nächst. Term.	RM je 1000 kg	141,25	137,50	137,50	137,50	85,00	90,00	87,50	82,50	77,50	77,50	77,50	77,50	.	75,00
Baumwolle, middling, New York	cts je lb[20])	17,05	17,45	17,40	17,05	10,80	10,60	10,30	9,60	9,80	10,00	10,15	10,05	10,20	10,50
" " Liverpool	d je lb[20])	9,43	9,60	9,45	9,25	5,94	5,66	5,59	5,21	5,28	5,31	5,34	5,32	5,39	5,64
" [29]) "	"	14,30	14,55	14,40	14,40	9,55	8,80	7,85	7,75	7,85	7,70	7,75	8,05	8,25	8,75
" [30]) "	"	7,55	7,40	7,30	7,10	4,60	4,45	4,35	3,95	4,05	4,05	4,10	4,10	4,24	4,44
Wolle[30]), dt. Inlandspreis[32])	RM je kg	7,12	6,88	6,88	6,88	5,28	5,20	5,20	5,03	5,03	5,03	5,00	5,00	4,80	4,80
Kammzug[31]) " [32])	d je lb[20])	23,00	21,00	21,00	21,00	16	14,50	14,50	14	14	14	14	14	13,50	13,50
Jute, London, nächst. Termin	£ je lgt[27])	27.10.0	27.0.0	26.10.0	26.10.0	16.2.6	16.5.0	16.5.0	16.0.0	16.0.0	15.10.0	15.7.6	15.0.0	14.17.6	15.0.0
Hanf, Manila, London	"	36.10.0	35.5.0	35.0.0	33.7.6	24.0.0	22.15.0	24.0.0	23.5.0	23.0.0	22.15.0	22.10.0	20.10.0	19.15.0	19.15.0
Erdöl, roh, New York	bbl[4])	3,03	3,03	3,03	3,03	1,83	1,83	1,83	1,83	1,83	1,83	1,83	1,83	1,83	1,83

	Einheit	1930 Januar 2. Woche 6.-11.	3. Woche 13.-18.	4. Woche 20.-25.	5. Woche 27. 1.-1. 2.	Nov. 48. Woche 24.-29.	1930 Dezember 49. Woche 1.-6.	50. Woche 8.-13.	51. Woche 15.-20.	52. Woche 22.-27.	1931 Januar 1. Woche 29.12.30-3.1.31	2. Woche 5.-10.	3. Woche 12.-17.	4. Woche 19.-24.	5. Woche 26.-31.
***Großhandelspreise*[17])**															
Kupfer, elektrolyt., New York	cts je lb[11])	18,00	18,00	18,00	18,00	11,00	11,50	11,00	10,00	10,25	10,25	10,50	10,00	10,00	10,00
„ standard, London	£ je lgt[20])	71.11.3	71.18.9	71 18 9	71.11.3	47. 5.0	50. 7.6	46 15.0	44 5 0	46. 5.0	46 10.0	45.12.6	44 15.0	45.1.3	44. 5.0
„ London, 3 Monate	„	68.18.9	69. 3.9	63 16. 3	68. 9.4	47. 7.6	50. 7.6	46.15.0	44. 1.3	46. 0.0	46 6 3	45.11.3	44 10.0	44.17.6	44. 2.0
Zinn, standard, London	„	176. 3.9	174.17.6	170.18.9	176. 8.9	113 17 6	114. 5.0	111 12.6	105.10.0	111. 0.0	115.15 0	118.10 0	113 12 6	114.17.6	115. 0.0
„ „ 3 Monate	„	179. 6.3	178. 2.6	174. 2.6	179.11.3	115. 5.0	115.10.0	112 17.6	106.15.0	112. 7.6	117. 0.0	119.17.6	115 0.0	116.5.0	116.10.0
Zink, New York	cts je lb[11])	5,35	5,25	5,15	5,25	4,12 1/2	4,10	4,20	4,05	4,05	4,10	4,10	4 00	4,00	4,00
„ London, greifb.	£ je ton	19.10.9	19.11.3	18. 8.9	20 1.3	14 7.6	14. 8.9	13.16.3	13. 6.6	13.15.0	13.15 0	13. 7.6	13. 0 0	12.11.3	12. 7.6
Blei, New York	cts je lb[20])	6,25	6,25	6,25	6,25	5,10	5,10	5,10	5,10	5,10	5,10	5,00	4,75	4,75	4,75
„ London	$ je ton	21. 9 0	21.12 6	21.10. 7	21.11.3	16. 1.3	15 17.6	15. 8.9	14. 7.6	15. 3.9	15 3.9	14. 7.6	14. 6.3	13 13 9	13. 6.3
Silber, New York	cts je oz fine[34])	44,75	48,63	45,25	44,50	35,50	34,75	33,00	31,38	31,88	29,88	29,50	30,13	29 13	29,25
„ Barren[35]) London	d „ „ „	.	21 1/8	21 1/16	20 3/4	16 1/2	16 1/16	15 1/2	14 1/2	14 13/16	14 1/8	13 11/16	14 3/16	13 5/8	13 7/8
„ „ 2 Monate	d „ „ „	.	20 11/16	20 13/16	20 9/16	16 5/8	16	15 7/16	14 1/2	14 3/4	13 5/8	13 5/8	13 7/8	13 1/4	13 5/8
***Einzelhandelspreise* (Berlin)[36])**															
Roggenbrot, ortsüblich	RM je kg	0,40	0,40	0,40	0,40	0,36	0,36	0,36	0,36	.	0,36	0,36	0,36	0,36	—
Schweinefleisch (Bauchfleisch)	„	2,50	2,50	2,50	2,50	1,93	1,91	1,91	1,89	.	1,28	1,87	1,87	1,83	—
Butter (Molkerei-)	„	4,00	4,00	3,90	3,90	3,28	3,23	3,20	3,27	.	3,30	3,31	3,29	3,21	—
Eier	RM je Stck	0,16	0,16	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	0,15	.	0,15	0,15	0,15	0,14 1/2	—
Vollmilch, ab Laden	RM je l	0,28	0,27	0,27	0,27	0,28	0,30	0,28	0,28	.	0,28	0,30	0,30	0,29	—
Briketts, frei Keller	RM je Ztr	1,85	1,85	1,85	1,85	1,78	1,78	1,78	1,78	.	1,78	1,78	1,78	1,78	—
Steinkohle, frei Keller	„	2,50	2,50	2,50	2,50	2,41	2,41	2,38	2,38	.	2,38	2,38	2,38	2,38	—

Geld- und Kapitalmarkt

	Einheit	1930 Januar 2. Woche 6.-11.	3. Woche 13.-18.	4. Woche 20.-25.	5. Woche 27. 1.-1. 2.	Nov. 48. Woche 24.-29.	1930 Dezember 49. Woche 1.-6.	50. Woche 8.-13.	51. Woche 15.-20.	52. Woche 22.-27.	1931 Januar 1. Woche 29.12.30-3.1.31	2. Woche 5.-10.	3. Woche 12.-17.	4. Woche 19.-24.	5. Woche 26.-31.
***Tägliches Geld*[37])**															
Berlin	% p. a.	6,36	6,62	5,62	6,05	5,21	6,61	5,16	4,48	5,09	6,50	4,52	4,98	4,63	4,25
London	„	3,75	4,33	3,53	3,48	2,23	1,50	1,43	1,73	1,54	1,65	1,58	1,81	1,57	2,25
Amsterdam	„	3,75	1,92	1,00	1,86	0,98	1,54	0,66	0,63	0,91	2,20	2,32	1,34	0,67	0,63
New York	„	4,25	4,29	4,25	4,30	2,00	2,00	2,00	2,25	2,00	2,20	1,47	1,50	1,50	1,50
***Langfristiges Geld*[37])**															
Berlin, Monatsgeld	„	8,75	7,44	7,46	7,25	6,51	6,92	7,19	7,17	7,37	7,55	6,59	6,94	6,38	6,50
London, 2 Mon. Bankakzepte	„	4,12	4,38	4,09	3,48	2,23	2,13	2,19	2,49	2,47	2,26	2,15	2,19	2,18	2,38
Amsterdam, Prolongationssatz[38])	„	3,00	2,52	2,65	2,96	1,36	1,52	1,52	1,88	2,31	2,65	2,02	1,36	1,33	1,25
New York, 3 Mon. Warenwechsel	„	5,13	5,00	5,00	4,88	2,88	2,88	2,88	2,88	2,88	2,88	2,88	2,88	2,67	2,88
***Privatdiskont*[37])**															
Berlin	„	6,65	6,27	6,09	6,00	4,88	4,88	4,75	4,74	4,88	[46]) 4,88	[47]) 4,84	[48]) 4,75	[49]) 4,75	4,75
London	„	4,12	4,33	3,95	3,96	2,19	2,14	2,24	2,41	2,38	2,19	2,18	2,17	2,06	2,06
Amsterdam	„	3,33	2,91	2,95	2,74	1,23	1,19	1,28	1,37	1,52	1,64	1,43	1,36	1,47	1,28
Zürich	„	3,00	2,94	2,81	2,88	1,13	1,13	1,13	1,25	1,25	1,50	1,25	1,13	1,03	1,03
Paris	„	3,50	3,50	3,50	3,20	2,00	2,00	2,00	2,07	2,06	2,05	1,90	1,88	1,88	1,88
New York	„	4,06	4,06	4,06	4,01	1,94	1,94	1,94	1,94	1,94	1,89	1,82	1,71	1,59	1,44
Rendite															
Frankreich, 3% Staatsrente[37])	„	3,44	3,39	3,37	3,34	3,48	3,45	3,44	3,49	3,50	3,51	3,51	3,48	3,47	3,47
Deutschland[39])															
5%	„	6,55	6,53	6,52	6,53	6,36	6,37	6,39	6,40	6,41	6,40	6,37	6,38	—	—
6%	„	7,80	7,76	7,75	7,74	7,54	7,55	7,56	7,59	7,61	7,58	7,55	7,58	—	—
7%	„	8,67	8,62	8,57	8,54	8,18	8,19	8,21	8,23	8,23	8,20	8,14	8,17	—	—
8%	„	8,98	8,95	8,93	8,92	8,70	8,69	8,68	8,70	8,71	8,69	8,63	8,66	—	—
10%		9,93	9,91	9,91	9,89	9,89	9,91	9,90	9,90	9,90	9,86	9,84	9,86	—	—
***Devisenkurse*[37])**															
$ in:															
Berlin	RM	4,192	4,187	4,185	4,185	4,196	4,193	4,191	4,194	4,195	4,199	4,203	4,207	4,208	4,208
London	£ in $	4,868	4,866	4,866	4,865	4,856	4,856	4,858	4,857	4,857	4,856	4,855	4,854	4,854	4,856
Amsterdam	Fl	2,482	2,486	2,488	2,491	2,485	2,485	2,483	2,483	2,483	2,483	2,485	2,486	2,486	2,487
Zürich	Fr	5,159	5,169	5,176	5,180	5,164	5,161	5,163	5,152	5,147	5,157	5,161	5,165	5,169	5,169
Paris	Fr	25,460	25,454	25,460	25,475	25,455	25,450	25,448	25,455	25,448	25,449	25,482	25,505	25,522	25,515
Mailand	L	19,09	19,09	19,09	19,09	19,10	19,08	19,09	19,10	19,09	19,10	19,10	19,10	19,10	19,10
£ in:															
Berlin	RM	20,392	20,381	20,367	20,362	20,367	20,360	20,360	20,368	20,380	20,389	20,405	20,424	20,428	20,427
Paris	Fr	123,91	123,92	123,74	123,94	123,61	123,57	123,62	123,60	123,60	123,65	123,72	123,76	123,89	123,90
New York	$	4,873	4,867	4,856	4,865	4,855	4,856	4,858	4,857	4,857	4,856	4,855	4,855	4,854	4,856
***Franz. Frs.* in Berlin**	RM für 100 Fr	16,46	16,45	16,44	16,43	16,48	16,48	16,47	16,48	16,49	16,49	16,49	16,48	16,49	16,49
***Goldbewegung*[40])**															
Deutschland	1000 RM	+ 716	— 55	+ 2691	+ 10592	+ 65	+ 10285	+ 25425	.	— 105	+ 184	+ 164	— 117	+ 28530	—
Großbritannien	„	+ 63410	+ 29389	+ 12973	— 17590	— 28458	— 39674	— 65006	— 23146	— 50971	— 11236	— 34995	— 28764	— 46742	—
Niederlande	„	— 17	.	— 2376	— 10993	— 20	— 35	+ 125	— 25	— 29	— 22	— 37	— 25	— 29	—
Schweden	„	— 168	— 38	— 71	— 161	— 63	— 181	— 181	— 262	— 162	— 80	— 8	— 29	—	—
Schweiz	„	+ 15	— 11725	+ 23	— 16739	+ 12	— 112	.	+ 101	+ 16462	+ 16693	+ 3177	— 50374	—	—
Frankreich	Mill. RM	+ 4,1	+ 45,9	+ 15,5	+ 14,8	— 42,3	+ 63,3	+ 90,2	+ 632	+ 48,3	+ 26,2	+ 61,3	+ 48,2	—	—
Ver. Staaten von Amerika[41])	„	+ 302,3	+ 133,1	— 59,5	+ 41,9	— 67,2	— 73,4	— 10,4	— 193,8	— 154,4	+ 80,4	+ 219,6	+ 273,1	+ 65,4	—
Effektenkurse															
Deutschland:															
Börsenindex d. Frkf. Ztg.[42])															
Aktienindex, Gesamt	1926 = 100	108,38	111,12	110,35	111,64	82,00	82,48	80,11	78,28	.	78,14	77,34	72,35	73,52	—
„ Kassawerte	„	108,04	110,83	110,32	110,84	84,21	84,29	82,67	80,53	.	80,86	80,11	75,73	75,64	—
„ Terminwerte	„	109,01	111,65	110,40	113,09	77,94	79,53	75,39	74,05	.	73,12	72,24	66,16	69,60	—
Inländische Anleihen															
Gesamt	„	95,31	95,75	95,91	96,11	98,08	98,24	98,34	98,15	.	98,22	99,04	98,46	98,38	—
7%	„	87,51	88,58	88,51	88,76	91,00	90,87	90,79	90,47	.	90,21	91,73	90,53	89,10	—
8%	„	96,85	97,43	97,38	97,28	98,96	99,90	99,75	99,73	.	99,78	100,29	99,92	99,65	—
Deutsche Anleihen i. Auslande	„	98,80	99,79	100,12	100,24	90,77	90,67	90,58	87,42	.	85,43	90,15	89,08	90,70	—
Ver. Staaten v. Amerika[43])		140,9	140,2	140,7	145,4	104,4	103,6	98,9	93,1	92,8	92,8	99,0	96,9	97,0	—
Maklerdarlehen															
Ver. Staaten v. Amerika[44])	1000 $	3 352	3 365	3 341	3 345	2 122	2 111	2 099	2 008	1 919	1 926	1 879	1 820	1 757	—

1) Arbeitstäglich.
2) Tägliche Durchschnittsproduktion.
3) 1 barrel (42 gallons) = 1,5898 hl.
4) Stichtagnotierungen vom 15. u. 30. des Monats.
5) Verfügbare Arbeitsuchende bei den Arbeitsämtern einschl. der noch in Stellung oder in Notstandsarbeit befindlichen Arbeitsuchenden.
6) Einschl. der Pflichtarbeiter, aber ohne Notstandsarbeiter, ohne unterstützte Kurzarbeiter und ohne arbeitsunfähige Kranke.
7) Ohne Nordirland. Wochenanfang.
8) Einnahmen der 4 größten Eisenbahngesellsch.
9) Angaben aus den Wochenberichten des Instituts für Konjunkturforschung Berlin.
10) London town, metropolitan, country. Woche endend Mittwoch.
11) Bank clearings; Woche endend Donnerstag
12) Woche endend Donnerstag.
13) Stichtag Mittwoch.
14) Financial Times.
15) Bulletin de la statistique générale de la France. Stichtag Sonnabend.
16) Irving Fisher.

17) Notierungen vom Dienstag der jeweiligen Woche. Falls kein Termin angegeben, greifbar.
18) 1 bushel Weizen = 27,22 kg.
19) 1 bushel Mais = 25,40 kg.
20) 1 lb = 0,4536 kg.
21) 1 cwt = 50,8 kg.
22) Einschließl. 5,25 RM Verbrauchsabgabe und 0,50 RM für Säcke.
23) Superior Santos, Terminnotierung von 14 Uhr.
24) Fair fermented mid-crop.
25) Good ferm.
26) Calcutta.
27) 1 long ton = 1016,048 kg.
28) Singapore: f. m. s., cif. Rotterdam.
29) Fully good fair Sakellaridis.
30) Machine-ginned: Broach = wichtigste ostindische Sorte.
31) Preise aus den statistischen Berichten der Vereinigung des Wollhandels.
32) A/A-A vollschürig; deutsche Wolle, fabrikgewaschen.
33) Buenos Aires D 1 mittel.

34) 1 ounze = 31,1 gramm.
35) 985/1000 Feingehalt.
36) Stichtag Mittwoch. Angaben des Statistischen Amtes der Stadt Berlin.
37) Wochendurchschnitt; für die letzte Woche sind die Stichtagnotierungen vom 27. Januar eingesetzt.
38) Auf 1 Monat.
39) Festverzinsliche Werte. Angaben des Statistischen Reichsamts.
40) Zu- (+) oder Abnahme (—) des Goldbestandes der Zentralnotenbanken nach den Bankausweisen.
41) Unter Berücksichtigung der Abgänge nach u. der Zugänge von dem Earmarkings-Konto.
42) Stichtag Freitag. Irving Fisher; gewogener Index, 22 Aktien.
43) Woche endend Freitag.
44) New York reporting member banks.
45) Für kurze Sicht: 4,70 %.
46) Für kurze Sicht: 4,83 %.
47) Für kurze Sicht: 4,71 %.
48) Für kurze Sicht: 4,63 %.
49) Für kurze Sicht: 4,67 %.

Reichseinnahmen im Dezember 1930 und im Rechnungsjahr 1930[1]

Lfd. Nr.	Bezeichnung der Einnahmen	Aufgekommen sind: im Monat Dezember 1930 Reichsmark	Rpf	im Vorjahr (Dezember 1929) Reichsmark	Rpf	im Vormonat (November 1930) Reichsmark	Rpf	1. April 1930 bis 31. Dez. 1930 Reichsmark	Rpf	Im Entwurf des Reichshaushaltsplans ist die Einnahme für den Monatsdurchschnitt im Rechnungsjahr 1930 veranschlagt mit RM
1	2	3		4		5		6		7
	A. Besitz- und Verkehrssteuern									
	a) Fortdauernde Steuern									
1	Einkommensteuer									
	a) aus Lohnabzügen[2]	114 671 303	81	124 774 003	53	116 354 854	65	1022 045 773	83	
	b) Steuerabzug vom Kapitalertrage	6 2 6 089	91	301 833	87	3 7 2 394	19	151 096 402	92	260 500 000
	c) andere	38 79 248	39	53 739 601	55	65 352 443	23	9 3 827 192	99	
2	Körperschaftsteuer	6 485 838	33	8 556 330	56	8 881 156	75	355 050 430	16	41 666 667
3	Reichshilfe der Personen des öffentlichen Dienstes	16 334 603	88	—	—	16 171 1 9	68	64 619 298	35	9 883 333
4	Vermögensteuer	23 195 454	43	23 854 600	00	84 736 001	26	341 475 463	55	38 750 000
5	Aufbringungsumlage	1 411 989	38	—	—	2 353 614	94	204 464 694	29	29 166 667
6	Aus der Abwicklung des Industriebelastungsgesetzes und des Aufbringungsgesetzes	250 770	36	—	—	183 715	76	5 077 198	42	—
7	Vermögenszuwachssteuer	—	—	—	—	—	—	—	—	—
8	Erbschaftsteuer	6 805 762	90	5 587 497	97	5 822 841	40	59 266 786	59	7 500 000
9	Umsatzsteuer	212 5 624	74	25 017 864	97	40 9 7 826	19	744 221 478	37	97 83 333
10	Grunderwerbsteuer[3]	2 097 041	13	2 691 933	26	2 238 951	89	22 956 375	36	3 333 333
11	Kapitalverkehrsteuer:									
	a) Gesellschaftsteuer	1 971 137	78	2 598 298	95	2 102 011	58	24 302 031	59	4 166 667
	b) Wertpapiersteuer	258 564	83	546 056	44	362 873	88	7 814 970	02	1 333 333
	c) Börsenumsatzsteuer	1 298 388	22	2 036 392	39	1 650 733	12	14 986 218	07	3 500 000
12	Kraftfahrzeugsteuer	13 993 436	59	13 401 275	55	14 626 960	73	163 569 005	52	19 924 999
13	Versicherungsteuer	5 107 690	78	4 848 047	37	4 919 853	47	47 481 091	65	5 416 667
14	Rennwett- und Lotteriesteuer:									
	a) Totalisatorsteuer	438 651	26	294 584	48	889 905	63	12 380 845	83	3 000 000
	b) andere Rennwettsteuer	778 768	52	1 265 009	60	1 504 928	05	14 560 028	66	
	c) Lotteriesteuer	6 873 706	79	5 019 807	45	6 8 9 593	64	42 026 507	03	4 583 333
15	Wechselsteuer	3 385 507	95	3 890 907	65	3 184 497	50	30 521 496	99	4 166 667
16	Beförderungsteuer:									
	a) Personenbeförderung	11 805 701	30	12 213 763	06	13 633 978	59	137 648 046	74	15 000 000
	b) Güterbeförderung	11 452 003	97	15 237 2 5	10	13 490 330	25	112 947 749	23	15 000 000
	Summe a....	297 903 335	25	310 876 653	75	410 010 596	38	4 562 399 086	21	563 924 998
	b) Einmalige Steuern									
17	Steuer zum Geldentwertungsausgleich bei Schuldverschreibungen (Obligationensteuer)	127 428	00	412 059	69	96 087	22	5 818 654	56	333 333
	Summe b....	127 428	00	412 059	69	96 087	22	5 818 654	56	333 333
	Summe A....	298 030 763	25	311 287 713	44	410 106 683	60	4 568 217 740	77	564 258 331
	B. Zölle und Verbrauchsabgaben									
18	Zölle (einschl. Nachzölle)	75 492 925	12	79 647 555	50	62 153 151	08	824 107 151	22	105 500 000
19	Tabaksteuer:									
	a) Tabaksteuer (einschl. Aufschlag)	81 905 844	67	65 228 977	75	72 394 495	40	626 322 211	15	92 916 667
	b) Materialsteuer (einschließlich Ausgleichsteuer u. Nachsteuer)	17 006 658	63	14 679 887	65	16 901 476	53	158 569 962	51	
	c) Tabakersatzstoffabgabe	4 4	15	1 454	15	2 091	30	66 248	05	
20	Zuckersteuer	18 721 424	09	14 663 983	04	14 019 492	36	128 382 353	58	14 249 999
21	Biersteuer[4]	38 815 027	26	33 349 955	70	42 647 555	69	367 656 874	76	45 833 333
22	Aus dem Spiritusmonopol	21 339 505	16	20 048 235	98	17 337 859	94	152 965 828	54	24 583 332
23	Essigsäuresteuer	154 724	55	140 381	65	211 096	30	2 007 894	70	166 667
24	Schaumweinsteuer	590 429	98	839 973	09	440 038	94	5 361 946	10	916 667
25	Zündwarensteuer	702 094	40	2 074 244	20	1 291 718	85	10 923 491	61	1 166 667
26	Aus dem Zündwarenmonopol	384 396	60	—	—	249 814	70	2 124 916	56	333 333
27	Leuchtmittelsteuer	1 384 470	93	1 721 092	65	1 181 978	40	7 460 513	22	1 083 333
28	Spielkartensteuer	211 170	45	2 9 919	81	178 632	45	1 644 211	76	200 000
29	Statistische Abgabe	239 026	92	285 547	95	228 924	68	2 229 725	10	250 000
30	Süßstoffsteuer	14 882	55	18 936	35	16 839	85	216 128	00	50 000
31	Mineralwassersteuer	788 151	55	—	—	1 023 987	28	12 806 157	08	2 916 667
32	Branntweinersatzsteuer	2 449	55	—	—	4 052	15	38 718	07	41 667
33	Mineralölsteuer	1 469 144	80	—	—	785 862	60	7 160 664	93	1 000 000
	Summe B....	259 220 741	41	232 960 145	47	231 119 098	50	2 310 004 524	89	291 208 332
	C. Sonstige Abgaben									
34	Aus fortgefallenen Steuern	—	—	4 874	25	—	—	—	—	—
	Summe C....	—	—	4 874	25	—	—	—	—	—
	Im Ganzen[4] ..	557 251 504	66	544 252 733	16	641 225 782	10	6 878 222 265	66	855 466 663

1) Einschließlich der aus den Einnahmen den Ländern usw. überwiesenen Anteile.
2) An Lohnsteuer sind erstattet: im Dezember 1930: 201 811,69 RM; vom 1. April bis 31. Dezember 1930: 21 931 009,97 RM.
3) Hierin ist die von Landesbehörden erhobene Grunderwerbsteuer nicht enthalten.
4) Einschließlich der Überweisung an die Länder in Höhe von einem Sechstel des Biersteueraufkommens.

Verantwortlich für die Redaktion: Dr. Herbert Block, Berlin-Wilmersdorf. — *Für die Inserate:* i. V. E. Schepke. — *Verlag:* Berlin W 62, Kurfürstenstraße 131. Fernsprecher B 2 Lützow 3693, 3694, 3695. — *Druck:* Buchdruckerei Gustav Ascher G. m. b. H., Berlin SW 61, Teltower Straße 29. — Für unverlangt eingesandte Manuskripte übernimmt die Redaktion, auch wenn Rückporto beiliegt, keine Verantwortung. — *Bezugspreis:* Bei Postzustellung 12 RM pro Quartal, bei Zusendung durch Streifband im Inland und in Österreich 13 RM, im übrigen Ausland 14 RM. Postscheck: Berlin Nr. 149 296.

Reichs-Kredit-Gesellschaft

Aktiengesellschaft

Berlin

Bericht des Vorstandes über das Geschäftsjahr 1930.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr ist auf allen Gebieten der deutschen Wirtschaft der Umsatz gesunken. Dementsprechend haben sich auch die von den Banken durchgeführten Finanzierungen vermindert. Der Wechselumlauf war Ende 1930 um etwa 16 % niedriger als Ende 1929. Die Einschränkung von Investitionen und Vorräten hat zur Rückzahlung einer Reihe von Krediten geführt, vornehmlich von solchen, die vom Auslande in Verbindung mit der Einfuhr gewährt wurden. Darüber hinaus erforderte die Unbeständigkeit der Bankeinlagen infolge der politischen Spannungen des vergangenen Jahres Zurückhaltung der Banken bei der Kreditgewährung. Da die Unternehmungslust im In- und Auslande mit dem weiteren Absinken der Konjunktur und der sich daraus ergebenden Wertverschiebungen weiter nachgelassen hat, war auch die Bereitschaft, Kapitalanlagen vorzunehmen oder zu verändern, allgemein nur gering. Starke Einschränkung der Emissionstätigkeit und des Wertpapierhandels war die Folge. Die Ausgabe von Anleihen ging auf dem Inlandsmarkte um 40 %, die von Aktien um 42 % gegenüber 1929 zurück. Die Börsenumsatzsteuererträge sanken um 36 %. Obwohl die Ansprüche der Wirtschaft erheblich geringer geworden waren, trat eine Erleichterung auf dem Kapitalmarkte nicht ein. Die Konversion von Schuldverschreibungen auf einen niedrigeren Zinsfuß konnte infolgedessen nur in geringem Umfange erfolgen. So verminderte sich für alle Zweige des Bankgeschäftes die Betätigungsmöglichkeit.

Der schwere Druck, der das ganze Jahr hindurch auf dem wirtschaftlichen und politischen Leben Deutschlands lastete, stellte auf der anderen Seite an die Banken besondere Anforderungen. Sie mußten in kritischer Zeit mehr denn je auf ihre eigene Liquidität bedacht sein, zugleich aber mit den ihnen zur Verfügung stehenden Mitteln ausgleichend wirken. Die große Kreditreserve der Reichsbank und die Besserung der allgemeinen Liquidität von Handel und Industrie, die einen Niederschlag im Rückgange der Insolvenzen und Wechselproteste gefunden hat, erleichterte den Banken diese verantwortungsvolle Aufgabe. Ebenso wie die übrige Wirtschaft hat das deutsche Bankwesen in dem abgelaufenen überaus schwierigen Jahre eine große und bemerkenswerte Widerstandskraft bewiesen.

Der Umsatz unseres Institutes auf einer Seite des Hauptbuches betrug im Jahre 1930 73,06 Milliarden gegenüber 73,7 Milliarden im Jahre 1929. Er hat sich damit annähernd auf Vorjahreshöhe gehalten. Wie in den früheren Jahren legten wir auch im Berichtsjahr auf die freundschaftlichen Beziehungen zu den deutschen Provinzbanken, auf die Pflege unserer ausländischen Beziehungen, sowie auf die Förderung des deutschen Außenhandels besonderen Wert.

Die Zahl unserer Angestellten betrug am Jahresende 800 gegenüber 818 am 31. Dezember 1929.

Von Gemeinschaftsgeschäften mit anderen Banken, an denen wir uns im Berichtsjahr beteiligten, erwähnen wir die folgenden:

Übernahme und Börseneinführung von Anleihen und Pfandbriefen:

Internationale 5 ½ %ige Anleihe des Deutschen Reichs 1930, Deutsche Ausgabe,
6 %ige Schatzanweisungen der Deutschen Reichsbahn-Gesellschaft,
6 %ige Schatzanweisungen der Deutschen Reichspost,
8 %ige Schatzanweisungen der Stadt Berlin von 1930,

8 %ige Goldpfandbriefe Reihe VII, 8 %ige Goldpfandbriefe Reihe VIII, 8 %ige Goldpfandbriefe Reihe IX } der Deutschen Wohnstätten-Hypothekenbank Aktiengesellschaft, Berlin,

8 %ige Goldhypothekenpfandbriefe Reihe 11 der Landeskreditkasse zu Kassel, Kassel,

8 %ige Anleihe der Provinz Hannover von 1930, Reihe 14,

8 %ige Goldpfandbriefe Serie XIX, 8 %ige Gold-Kommunal-Schuldverschreibungen Serie XX, 8 %ige Goldpfandbriefe Serie XXI } der Thüringischen Landes-Hypothekenbank Aktiengesellschaft, Weimar.

Gründungen, Kapitalerhöhungen und Fusionen von Gesellschaften sowie Börseneinführungen von Aktien:

Deutsche Gesellschaft für öffentliche Arbeiten Aktiengesellschaft, Berlin,
Kühltransit Aktiengesellschaft, Hamburg,
Preußische Central-Bodenkredit- und Pfandbrief-Bank Aktiengesellschaft, Berlin,
Preußische Pfandbrief-Bank; Fusion mit Preußische Hypotheken-Actien-Bank,
Preußische Pfandbrief-Bank; Fusion mit Preußische Central-Bodenkredit-Aktiengesellschaft,
Preußische Central-Bodenkredit- und Pfandbrief-Bank Aktiengesellschalft; Fusion mit Deutsche Grundcredit-Bank, Gotha,
Wirtschaftsberatungs- und Treuhand-Gesellschaft für Landwirtschaft m. b. H. (Witreula), Berlin.

Zu der vorliegenden **Bilanz** bemerken wir, daß **unter Guthaben bei Banken und Bankiers** wieder nur an erste Bankfirmen ausgeliehene Gelder enthalten sind. Die Steigerung dieses Postens beruht darauf, daß wir unsere sofort greifbaren Guthaben bei unseren ausländischen Bankverbindungen gegenüber dem Vorjahre noch verstärkt haben. **Reports und Lombards gegen börsengängige Wertpapiere** sind infolge des starken Einschrumpfens der Börsengeschäfte und der Kursrückgänge weiter gesunken. Die von uns gewährten **Vorschüsse auf Waren und Warenverschiffungen,** die lediglich mit dem Außenhandel zusammenhängende Kredite enthalten, waren im Berichtsjahr zunächst noch gestiegen. Infolge des Sinkens der Rohstoffpreise und der Einfuhr sind sie im zweiten Halbjahre zurückgegangen.

Der Bestand an **eigenen Wertpapieren** enthält 7 600 000 RM. festverzinsliche Werte, die fast sämtlich lombardfähig sind. Die Bewertung der eigenen Wertpapiere erfolgte ebenso wie bei den **Konsortialbeteiligungen** mit besonderer Vorsicht. Sie liegt bei beiden Konten wesentlich unter den Tageskursen des 31. Dezember.

Bei den **dauernden Beteiligungen** haben sich Veränderungen nicht ergeben. Wir vereinnahmten im Berichtsjahr auf unsere Beteiligung bei der Deutsche Versicherungsbank A. G. 6 %, bei der Deutsche Orientbank A. G.

Fortsetzung umseitig.

5 % und bei der Deutsche Verkehrskreditbank A. G. 12 % Dividende.

Das Konto **Bankgebäude** erscheint nach der vorjährigen Abschreibung mit 3,5 Millionen RM. Wir schlagen vor, aus den Gewinnen des Berichtsjahres eine weitere Abschreibung von 500 000 RM. auf diesen Posten vorzunehmen.

In der Gewinn- und Verlustrechnung zeigen die Handlungsunkosten nur einen unwesentlichen Rückgang. Ersparnisse an Unkosten wurden durch Gehaltserhöhungen vieler Angestellter infolge tarifmäßigen Aufrückens in höhere Altersklassen ausgeglichen. Die Senkung der tariflichen und außertariflichen Gehälter kommt erst im laufenden Jahre zur Auswirkung.

Nach vorsichtiger Bewertung aller Aktiven ergibt die Gewinn- und Verlustrechnung einen Ertrag von 12 040 082,33 RM, zu dem der Gewinnvortrag aus 1929 mit 1 218 844,60 hinzukommt. Nach Abzug der Handlungsunkosten und Steuern verbleibt ein Gewinn von 5 008 322,02 RM. Wir schlagen vor, von diesem Betrage zu verwenden:

für Abschreibung auf Bankgebäude . .	500 000,— RM
für Zuweisung an den Angestellten-Unterstützungsfonds	250 000,— RM
für 7 % Dividende auf d. Aktienkapital	2 800 000,— RM
zusammen	3 550 000,— RM.

Der nach Zahlung des satzungsgemäßen Gewinnanteils des Aufsichtsrates verbleibende Restbetrag von 1 369 433,12 RM soll auf neue Rechnung übertragen werden.

Berlin, den 24. Januar 1931.

Der Vorstand

Fischer Heimann Landauer Lenzmann Ritscher Simmonds

stellvertretend: **Kutschenreuter Post Seegall**

Bericht des Aufsichtsrates.

Die vorliegende Bilanz ist in unserem Auftrage durch die Deutsche Revisions- und Treuhand-Aktiengesellschaft geprüft und in Ordnung befunden worden. Dem Bericht des Vorstandes schließen wir uns an.

Im Laufe des Berichtsjahres trat Herr Dr. Hans Schäffer anläßlich seiner Ernennung zum Staatssekretär im Reichsfinanzministerium aus unserem Aufsichtsrate aus. Wir sprechen ihm auch an dieser Stelle für die rege Mitarbeit und Förderung unseres Institutes, dem er viele Jahre hindurch als Mitglied des Aufsichtsrates und des Kreditausschusses angehört hatte, unseren wärmsten Dank aus. An seiner Stelle wurde Herr Staatssekretär Dr. Trendelenburg in den Aufsichtsrat unserer Gesellschaft gewählt.

Berlin, den 24. Januar 1931.

Der Aufsichtsrat

Fischer.

Bilanz zum 31. Dezember 1930

Aktiva	RM.	RM.
Kasse, Sorten und Kupons		6 770 889,49
Guthaben bei Reichsbank, Postscheckamt und Kassen-Verein		30 401 892,04
Schecks, Wechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen		125 866 909,53
Guthaben bei Banken und Bankiers		106 051 858,34
Reports und Lombards gegen börsengängige Wertpapiere . . .		22 055 712,20
Vorschüsse auf Waren und Warenverschiffungen .		114 749 819,40
Sonstige Schuldner . . .		268 948 495,89
davon gedeckt . . .	234 286 292,13	
Eigene Wertpapiere . . .		9 000 000,—
Konsortial-Beteiligungen .		5 700 000,—
Dauernde Beteiligungen bei anderen Banken und Bankfirmen		1 000 000,—
Bankgebäude		3 500 000,—
Sonstige Immobilien . .		1,—
Mobilien		1,—
Transitorische Posten . .		1 205 552,06
Avale und Bürgschaftsschuldner	4 997 352,70	
		695 251 130,95

Passiva	RM.	RM.
Aktienkapital		40 000 000,—
Reservefonds		20 000 000,—
Gläubiger		597 010 752,39
davon fällig b. z. 7 Tagen	169 443 412,22	
davon fällig b. z. 4 Woch.	150 467 429,46	
davon fällig darüber hinaus	277 099 910,71	
Akzepte		30 307 253,74
Angestellten-Unterstützungsfonds		1 400 000,—
Transitorische Posten . .		1 524 802,80
Avale und Bürgschaftsverpflichtungen . . .	4 997 352,70	
Gewinn:		
Vortrag aus 1929 . . .	1 218 844,60	
Reingewinn	3 789 477,42	5 008 322,02
		695 251 130,95

Gewinn- und Verlust-Rechnung zum 31. Dezember 1930

Aufwand	RM.
Handlungsunkosten	5 947 082,16
Steuern	2 303 522,75
Gewinn	5 008 322,02
	13 258 926,93

Ertrag	RM.
Vortrag aus 1929	1 218 844,60
Zinsen, Devisen und Sorten	8 093 959,98
Provisionen	3 728 959,23
Einnahmen aus Gemeinschaftsgeschäften	217 163,12
	13 258 926,93

Berlin, den 24. Januar 1931.

Vorstehende Bilanz haben wir geprüft und mit ordnungsmäßig geführten Büchern in Übereinstimmung gefunden.

Deutsche Revisions- und Treuhand-Aktiengesellschaft

Susat Böhm

Reichs-Kredit-Gesellschaft

Aktiengesellschaft

Fischer Heimann Landauer Lenzmann Ritscher Simmonds

stellvertretend: **Kutschenreuter Post Seegall**

METALLGESELLSCHAFT AKTIENGESELLSCHAFT ZU FRANKFURT A. MAIN

Bilanz per 30. September 1930.

Aktiva:		RM
Büro- und Wohngebäude	RM 4 620 976,90	
Zugang	RM 662 689.01	
	RM 5 283 665,91	
Abschreibung	RM 120 370,38	5 163 295,53
Fabrikgrundstücke	RM 3 290 156,81	
Abgang	RM 269,21	3 289 887,60
Fabrikgebäude	RM 7 027 625.45	
Zugang	RM 569 717,91	
	RM 7 597 343,36	
Abschreibung	RM 373 911,36	7 223 432,—
Maschinen, Öfen und Geräte	RM 9 844 099,74	
Zugang	RM 1 997 850,38	
	RM 11 841 950,12	
Abschreibung	RM 1 545 215,09	10 296 735,03
Einrichtung		1,—
Aktien, Anteile und Kuxe		55 973 281,73
Schuldverschreibungen		2 076 570,81
Kommandit- und Konsortial-Beteiligungen		12 068 226,21
Waren: Metalle	RM 14 313 368,49	
Metallfabrikate	RM 4 921 207,73	
Rohstoffe und Zwischenprodukte	RM 7 411 659,98	26 646 236,20
Forderungen an Konzerngesellschaften		5 294 859,77
Sonstige Debitoren		34 952 287,91
Avaldebitoren	RM 4 595 448,02	
Verschiedene Verrechnungs-Konten		2 132 222,17
Bankguthaben		2 129 211,18
Auf kurze Termine ausgeliehen		5 464 897,05
Wechsel, Sorten und Devisen		7 103 801,41
Kasse		1 500 213,77
		181 315 159,37

Passiva:		RM
Stamm-Aktien-Kapital		69 000 000,—
6% Vorzugs-Aktien-Kapital Serie I		1 860 000,—
6½% Pfund-Sterling-Anleihe		14 610 706,—
Gesetzliche Reserve		15 009 921,03
Termingelder von Konzerngesellschaften		24 649 247,39
Guthaben von Konzerngesellschaften		5 083 544,49
Sonstige Kreditoren		23 025 664,78
Rembours-Kredite gegen Waren		22 563 746,11
Avale	RM 4 595 448,02	
Verschiedene Verrechnungskonten		1 446 674,37
Nicht erhobene Dividende		20 869,39
Gewinn- und Verlust-Rechnung		4 044 785,81
		181 315 159,37

Gewinn- und Verlust-Rechnung per 30. September 1930.

Soll:		RM
Unkosten		10 253 412,11
Steuern		2 555 680,83
Abschreibung auf Gebäude und Werkseinrichtungen		2 039 496,83
Reingewinn:		
5% Dividende a/RM. 59 000 000,— Stamm-Aktien	RM 2 950 000,—	
6% Dividende a/RM 1 860 000,—, 6% Vorzugs-Aktien	RM 111 600,—	
Statutenmäßige Tantième sowie Gratifikationen	RM 384 818,80	
Überweisung an die Versorgungskasse der Beamten der Gesellschaft	RM 100 000,—	
Vortrag auf neue Rechnung	RM 498 367,01	4 044 785,81
		18 893 375,58

Haben:	RM
Vortrag aus dem Vorjahr	441 683,61
Ertrag aus Effekten und Beteiligungen	4 016 516,—
Sonstige Erträge	14 435 175,97
	18 893 375,58

Vorstehende Bilanz sowie Gewinn- und Verlust-Rechnung per 30. September 1930 stimmen mit den ordnungsmäßig geführten Büchern überein.

Frankfurt a. M., im Januar 1931.

Allgemeine Revisions- und Verwaltungs-Aktiengesellschaft.
Schmelz. Schwarz.

In der heutigen ordentlichen Generalversammlung ist die Verteilung einer Dividende von 5% auf die Stammaktien für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 1929 bis 30. September 1930 beschlossen worden.

Die Zahlung der Dividende erfolgt:

für die Stammaktien von RM 200,— gegen Einreichung des Dividendenscheines Nr. 4 bzw. Nr. 24 mit RM 10,— abzüglich Kapitalertragssteuer . . . . . = RM 9,—

für die Stammaktien von RM 500,— gegen Einreichung des Dividendenscheines Nr. 4 bzw. Nr. 7a und 7b mit RM 25,— abzüglich Kapitalertragssteuer . . . = RM 22,50

für die Stammaktien von RM 1000,— gegen Einreichung des Dividendenscheines Nr. 4 mit RM 50,— abzüglich Kapitalertragssteuer . . . . = RM 45,—

von Mittwoch, den 28. Januar ab bei der Kasse unserer Gesellschaft sowie

in Frankfurt a. M.: bei E. Ladenburg, Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft auf Aktien Filiale Frankfurt a. M., Deutsche Bank und Disconto-Gesellschaft Filiale Frankfurt a. M., Georg Hauck & Sohn, Merton & Co., Lazard Speyer-Ellissen Kommanditgesellschaft auf Aktien, Jacob S. H. Stern;

in Berlin: bei Berliner Handels-Gesellschaft, Delbrück Schickler & Co., Darmstädter und Nationalbank Kommanditgesellschaft auf Aktien, Deutsche Bank und Disconto-Gesellschaft, Lazard Speyer-Ellissen Kommanditgesellschaft auf Aktien;

in Köln a. Rh.: bei Delbrück von der Heydt & Co., J. H. Stein;

in München: bei Bayerische Hypotheken- und Wechsel-Bank.

Frankfurt a. M., den 27. Januar 1931.

Metallgesellschaft A.-G.,
A. Merton. J. Sommer.



Rechtsverbindliche Auflage dieses Heftes 13 000 Exemplare